



**TUGAS AKHIR – TI141501**

**PENENTUAN NILAI DAN MANFAAT SINERGI  
ATAS RENCANA STRATEGIS MELALUI  
PENGGABUNGAN PADA INDUSTRI BETON  
SIAP PAKAI PT X dan PT Y**

**EDWIN ARDIANSYAH UMAR  
NRP 2511.100.107**

**Dosen Pembimbing  
Dr. Ir. I Ketut Gunarta, M.T  
NIP. 1968021819930310002**

**JURUSAN TEKNIK INDUSTRI  
Fakultas Teknologi Industri  
Institut Teknologi Sepuluh Nopember  
Surabaya 2015**



**FINAL PROJECT – TI141501**

**DETERMINING THE VALUE AND BENEFITS  
OF SYNERGY FOR STRATEGIC PLAN  
THROUGH MERGER ON READY MIX  
CONCRETE INDUSTRY PT X and PT Y**

**EDWIN ARDIANSYAH UMAR  
NRP 2511.100.107**

**Supervisor  
Dr. Ir. I Ketut Gunarta, M.T.  
NIP. 1968021819930310002**

**DEPARTMENT OF INDUSTRIAL ENGINEERING  
Faculty of Industrial Engineering  
Sepuluh Nopember Institute of Technology  
Surabaya 2015**



**PENENTUAN NILAI DAN MANFAAT SINERGI ATAS  
RENCANA STRATEGIS MELALUI PENGGABUNGAN PADA  
INDUSTRI BETON SIAP PAKAI PT X dan PT Y**

**TUGAS AKHIR**

**Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat**

**Memperoleh Gelar Sarjana Teknik**

**pada**

**Program Studi S-1 Jurusan Teknik Industri**

**Fakultas Teknologi Industri**

**Institut Teknologi Sepuluh Nopember**

**Oleh :**

**EDWIN ARDIANSYAH UMAR**

**NRP : 2511 100 103**

**Disetujui oleh Pembimbing Tugas Akhir:**

  
**Dr Ir. I Ketut Gunarta, M.T**

**NIP. 1968021819930310002**





# **PENENTUAN NILAI DAN MANFAAT SINERGI ATAS RENCANA STRATEGIS MELALUI PENGGABUNGAN PADA INDUSTRI BETON SIAP PAKAI PT X dan PT Y**

Nama Mahasiswa : Edwin Ardiansyah Umar  
NRP : 2511100103  
Dosen Pembimbing : Dr. Ir. I Ketut Gunarta, M.T.

## **ABSTRAK**

PT X merupakan anak salah satu perusahaan produsen semen di Indonesia (PT A) yang bergerak pada bidang beton siap pakai. PT X didirikan pada tahun 2012. PT X difokuskan untuk melayani pasar Jakarta, Jawa Barat dan Banten. PT X saat ini telah memiliki aset yang cukup besar untuk sebuah perusahaan yang baru didirikan. Dengan jumlah aset sebanyak 10 *Batching plant* dan 175 unit *mixer truck*, total nilai aset PT X adalah kurang lebih sebesar 400 milyar. Namun perkembangan bisnis PT X kurang baik disebabkan kurangnya dukungan *intangible asset* perusahaan. PT Y juga merupakan perusahaan beton siap pakai yang didirikan tahun 1991. PT Y merupakan anak dari anak perusahaan PT A. PT Y saat ini melayani pasar beton siap pakai pada area Jawa Tengah, Jawa Timur, Bali, Nusa Tenggara dan Sulawesi. PT Y saat ini telah memiliki banyak kepercayaan dari pelanggan karena telah berpengalaman dalam berbagai proyek. Namun, perkembangan bisnis PT Y ini juga kurang baik diakibatkan PT Y tidak memiliki aset yang cukup dalam rangka pemenuhan permintaan. Oleh karena itu PT A sebagai induk kedua perusahaan menginisiasi rencana untuk penggabungan kedua perusahaan. Penggabungan dilakukan agar kekurangan kedua perusahaan dapat saling tertutupi. Penggabungan dilakukan juga bertujuan untuk mendapat manfaat sinergi. Atas dasar rencana penggabungan tersebut maka diperlukan adanya penilaian perusahaan apakah penggabungan tersebut nantinya akan mendapatkan nilai tambah. Pengujian finansial dilakukan dengan cara pembuatan model finansial untuk memproyeksikan nilai bisnis perusahaan. Selain itu juga dilakukan identifikasi akan manfaat sinergi dan biaya dalam melakukan penggabungan. Pendekatan yang digunakan dalam melakukan proyeksi nilai bisnis ini adalah pendekatan *income*. Proyeksi nilai bisnis inilah yang nantinya dapat digunakan sebagai acuan dalam mengambil keputusan apakah layak atau tidak dilakukan penggabungan kedua perusahaan. Perhitungan proyeksi menghasilkan nilai total kedua perusahaan sebelum melakukan penggabungan sebesar Rp 991.795.293.513 Sedangkan hasil proyeksi perusahaan ketika sudah melakukan penggabungan menghasilkan nilai bisnis sebesar Rp 2.653.998.850.473 sehingga dapat diketahui bahwa penggabungan akan memberikan nilai tambah sebesar Rp 1,662.203.556.959. Berdasarkan pada asumsi yang digunakan dalam penelitian ini, mengacu adanya nilai tambah atas penggabungan kedua industri tersebut maka keputusan penggabungan dapat dilakukan.

**Kata Kunci: Beton Siap Pakai, Penggabungan, Penilaian, Sinergi.**





*(Halaman ini sengaja dikosongkan)*



# ***DETERMINING THE VALUE AND BENEFITS OF SYNERGY FOR STRATEGIC PLAN THROUGH MERGER ON READY MIX CONCRETE INDUSTRY PT X and PT Y***

Student Name : Edwin Ardiansyah Umar  
NRP : 2511100103  
Supervisor : Dr. Ir. I Ketut Gunarta, M.T.

## **ABSTRACT**

*PT X is a subsidiary company of cement producers in Indonesia (PT A) which focuses on ready mix concrete business. PT X was founded in 2012. PT X is focused to serve the markets area of Jakarta, West Java and Banten. PT X has a enormous asset for newly established company. It has total assets of 10 Batching plant and 175 unit mixer truck, which has the total value approximately \$ 400 billion. However, business development PT X is unfavorable due to lack of support for intangible assets of the company. PT Y is also a ready-mix concrete company established in 1991. PT Y is also an affiliation company of PT A. PT Y currently serve ready-mix concrete markets in Central Java, East Java, Bali, Nusa Tenggara and Sulawesi. PT Y currently has a good reputation from its customers since it has extensive experience in various projects. However, business development PT Y is also unfavorable due PT Y does not have sufficient assets in order to meet their demand. Therefore PT A as the parent company initiated a plan for the two companies to merge. The merger has aims so that both companies can has benefit and the shortfall was covered. Merger also has aims to gain benefit from the synergies between both companies. On the basis of the merger plan it is require an assessment of the companies if the merger will have added value. Financial tests are carried out by creating financial model to project the value of the company's business. It also identify the benefits and cost synergies in merging. The approach that used in projecting the value of this business is the income approach. Projection business value is the value of the subject that will be used as a reference in making decisions whether it is feasible or not. Projection calculation resulted a total value of both companies prior to the merger amounted to Rp 991.795.293.513 . While the projected company when it was merged generate a business value of Rp 2.653.998.850.473 so that it can be seen that the merger would give an added value up to Rp 1.662.203.556.959. Based on the assumptions that used in this study, it is refers to the value added of merging two industries, and the merger decision can be made.*

***Key Words: Ready Mix Concrete, Merger, Valuation, Synergy.***



*(Halaman ini sengaja dikosongkan)*



## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT yang telah memberi iman, taqwa, rahmat, barokah dan hidayah sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian Tugas Akhir ini dengan baik. Shalawat serta salam penulis panjatkan kepada Nabi Muhammad SAW yang telah menjadi suri tauladan bagi penulis. Laporan Tugas Akhir ini diajukan oleh penulis sebagai salah satu syarat dalam menyelesaikan pendidikan strata-1 di Jurusan teknik Industri ITS dengan judul “Penentuan nilai dan manfaat sinergi atas rencana strategis melalui penggabungan pada industri beton siap pakai PT X dan PT Y”. Selama penelitian dan penyusunan laporan Tugas Akhir ini, penulis banyak mendapatkan bantuan, arahan, motivasi, dukungan, saran dan berbagai hal lainnya oleh berbagai pihak. Oleh karena itu penulis ingin mengucapkan rasa terimakasih kepada:

1. Allah SWT yang telah memberikan Iman, Taqwa, kesehatan, kemudahan dan rizki yang berlimpah sehingga penelitian Tugas Akhir ini dapat diselesaikan dengan lancar.
2. Nabi Muhammad SAW sebagai rahmatan lil alamin yang mengajarkan kebaikan dan membawa kejalan yang benar.
3. Kedua orang tua yang selalu memberi doa, motivasi, dukungan dan kasih sayang yang tiada henti, kakak penulis yang selalu memberi dukungan, doa dan berbagai nasehat serta seluruh keluarga yang selalu memberi semangat dan doa.
4. Bapak Dr. Ir. I Ketut Gunarta, MT. selaku dosen pembimbing Tugas Akhir yang telah banyak memberikan arahan, saran, pengetahuan, dukungan, nasehat, bantuan dan kesabaran dalam membimbing pengerjaan Tugas Akhir ini. Terima kasih juga untuk berbagai cerita pengalaman dan kuliah kehdupan yang diberikan sehingga membuka pemikiran dan wawasan penulis.
5. Bapak Ir. Lantip Trisunarno, MT. sebagai dosen wali penulis selama ini yang telah memberikan banyak motivasi, arahan dan cerita kehidupan kepada penulis.
6. Bapak Nugroho priyo Negoro, ST., SE., Bapak Dr. Ir. Bambang Syairudin, MT. dan bapak Ir. Lantip Trisunarno, MT selaku dosen penguji seminar proposal



maupun sidang Tugas Akhir dari penelitian penulis atas segala masukan, saran dan kritik yang membangun terhadap penelitian yang dilakukan penulis.

7. Seluruh Bapak dan Ibu dosen Jurusan teknik Industri maupun ITS yang telah memberikan ilmu, pengalaman dan bimbingan selama penulis belajar di Teknik Industri ITS.
8. Seluruh bapak dan ibu karyawan perusahaan tempat penulis mengerjakan tugas akhir atas informasi-informasi, saran, ide, bantuan dan kerjasama yang diberikan selama penelitian berlangsung.
9. Teman-teman seperjuangan Tugas Akhir Suprim PX 11 (*Guns Army*) Galih, Irfan, Dean, Ezra, Reza, Aldi, Fuad, Bram atas segala dukungan, bantuan, ide, cerita, canda tawa, duka, dan berbagai hal alin yang dilalui bersama selama pengerjaan Tugas Akhir ini, See You on Top Guys...!!
10. Teman-teman pasukan Suprim PX 11 Pak Felix, Mas Ade, Mas Zein, Bu Yuli, Riri yang telah membantu, memberi pengetahuan, cerita, warna dan pengalaman dalam mengerjakan Tugas akhir.
11. Keluarga besar Laboratorium Ergonomi dan Perancangan sistem Kerja 14/15 untuk angkatan 2011 dan 2012 Imung, Taqy, Furqon, Echa, Arin, Fitri, Lucky, Aulia, Wike, Tyas, Dhara, Syarif, Arif, Iita, Dita, Titi, Moli, Nafi dan Jesi atas perhatian, semangat, dukungan, obrolan, cerita, canda tawa, makanan, tempat nongkrong hingga sebagai tempat download dan bermain PES, FIFA dan game lainnya.
12. Keluarga Besar Laboratorium Sistem Manufaktur 14/15 untuk angkatan 2011 dan 2012 Ziyad, Fais, Tika, Indah, Ines, Feni, Denisa, Sasa, Martian, Amir, Youvita, Sri, Andrian, Riris atas perhatian, semangat, dukungan, obrolan, cerita, canda tawa, makanan, tempat nongkrong hingga sebagai tempat download dan bermain PES, FIFA dan game lainnya.
13. Teman-teman Sismanity Brotherhood Didik, Faiz, Imung, Argon, Ziyad, Randy, Made Ginna, Ananda, Fikri, Angga, Bang Tio, Kuntoro, dan teman-teman 2011 Rahma, Holy, Rinda, dilla, Riska Puji, Fiqi, Fahad, Evans, Rifki, Rhino, farid. Eman atas seluruh bantuan, masukan, suka duka dan seluruh cerita selama ini.



14. Keluarga Besar Teknik Industri Angkatan 2011 “Veresis”. Terimakasih atas kebersamaan, kekompakan, dukungan dan berbagai pengalaman yang dilalui selama ini, semoga hubungan silaturahmi selalu terjaga dengan baik

15. Koko Beni, Yudha Sanditya, Bagus, Hendri, Febrilia, Chaka, Enok, Zhizi, Bang Ade, Mas Gani, Mas Wari, Mas Aan atas doa, dukungan, hiburan, semangat, canda tawa, yang diberikan kepada penulis

16. dan Seluruh pihak yang membantu penulis yang tidak dapat disebutkan satu-persatu atas segala doa, dukungan, semangat dan berbagai hal lainnya.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan Laporan Tugas Akhir ini terdapat banyak kekurangan. Oleh sebab itu penulis mengucapkan mohon maaf atas segala kekurangan yang ada. Penulis juga mengharpkan adanya kritik dan saran terhadap laopran ini. Semoga Tugas Akhir ini dapat memberi manfaat bagi kita semua.

Surabaya, 10 Juli 2015

Edwin Ardiansyah Umar  
2511100103





*(Halaman ini sengaja dikosongkan)*



## 4 DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
LEMBAR PENGESAHAN .....	v
ABSTRAK.....	vii
ABSTRACT.....	ix
KATA PENGANTAR .....	xi
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR TABEL.....	xix
DAFTAR GAMBAR.....	xxi
BAB 1 PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Perumusan Masalah .....	5
1.3 Tujuan .....	5
1.4 Manfaat .....	5
1.5 Ruang Lingkup Penelitian.....	5
1.5.1 Batasan .....	6
1.5.2 Asumsi .....	6
1.6 Sistematika Penulisan .....	6
BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA .....	9
2.1 Ready Mix.....	9
2.1.1 Batching Plant.....	10
2.1.2 Mixer Truck .....	13
2.2 Penggabungan, Peleburan dan Akuisisi.....	13
2.2.1 Macam Penggabungan dan Akuisisi .....	15
2.2.2 Manfaat Penggabungan, Peleburan dan Akuisisi.....	16
2.2.3 Kelemahan Penggabungan, Peleburan dan Akuisisi.....	16
2.2.4 Faktor – Faktor yang Dapat Membantu Keberhasilan Penggabungan, Peleburan dan Akuisisi.....	17
2.2.5 Faktor – Faktor yang Memicu Kegagalan Penggabungan, Peleburan dan Akuisisi .....	17



2.2.6	Alasan Perusahaan Melakukan Penggabungan, Peleburan dan Akuisisi .....	17
2.2.7	Syarat – Syarat Melakukan Penggabungan, Peleburan dan Akuisisi di Indonesia .....	19
2.2.8	Tata Cara Melakukan Penggabungan, Peleburan dan Pengambilalihan di Indonesia Menurut Peraturan Pemerintah Nomor 27 Tahun 1998 .....	20
2.3	Nilai dan Penilaian .....	27
2.3.1	Pendekatan Aset .....	28
2.3.2	Pendekatan Pasar .....	29
2.3.3	Pendekatan Pendapatan .....	29
2.4	Fair Value .....	29
2.5	Goodwill .....	30
2.6	Marriage Value .....	31
2.7	<i>Net Present Value</i> .....	32
2.8	Cost of Capital .....	32
2.9	<i>Weighted Average Cost of Capital</i> .....	34
2.10	<i>Cash Flow</i> .....	35
2.10.1	<i>Discounted Cash Flow</i> .....	36
2.10.2	<i>Free Cash Flow</i> .....	36
2.11	<i>Business Purpose Test</i> .....	37
2.12	Penelitian Sebelumnya .....	37
BAB 3 METODOLOGI PENELITIAN .....		39
3.1	Diagram Alir Penelitian .....	39
3.2	Penjelasan Diagram Alir Penelitian .....	40
3.2.1	Tahap Identifikasi .....	40
3.2.2	Tahap Pengumpulan dan Pengumpulan Data .....	41
3.2.3	Tahap Analisa dan Interpretasi Data .....	41
3.2.4	Tahap Kesimpulan dan Saran .....	42
BAB 4 PENGUMPULAN DAN PENGOLAHAN DATA .....		43
4.1	Gambaran Umum PT X .....	43
4.2	Gambaran Umum PT Y .....	43



4.3	Pengumpulan Data .....	43
4.3.1	Pengumpulan Data PT X.....	43
4.3.2	Pengumpulan Data PT Y.....	44
4.3.3	Penentuan Manfaat dan Biaya atas Penggabungan PT X dan PT Y . .....	45
4.4	Pengolahan Data.....	50
4.4.1	Perhitungan Biaya Ekuitas .....	50
4.4.2	Perhitungan Biaya Modal Rataan Tertimbang (WACC) Perusahaan .....	52
4.4.3	Pengolahan Data PT X .....	53
4.4.4	Pengolahan Data PT Y .....	59
4.4.5	Pengolahan Data PT XY .....	66
BAB 5 ANALISIS DAN INTERPRETASI DATA .....		73
5.1	Analisis Manfaat Penggabungan.....	73
5.2	Analisis Biaya Penggabungan.....	74
5.3	Analisis Nilai Perusahaan Sebelum Bergabung dan Setelah Bergabung.....	75
BAB 6 KESIMPULAN DAN SARAN .....		79
6.1	Kesimpulan .....	79
6.2	Saran.....	80
DAFTAR PUSTAKA .....		81
LAMPIRAN 1 .....		85
LAMPIRAN 2 .....		87
LAMPIRAN 3 .....		89
LAMPIRAN 4 .....		91
LAMPIRAN 5 .....		93
LAMPIRAN 6 .....		95
LAMPIRAN 7 .....		97
LAMPIRAN 8 .....		99
LAMPIRAN 9 .....		101
BIODATA PENULIS .....		103





*(Halaman ini sengaja dikosongkan)*



## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	38
Tabel 4.1 Harga Jual Produk PT X Tahun 2015 .....	44
Tabel 4.2 Harga Pokok Penjualan Produk PT X Tahun 2015.....	44
Tabel 4.3 Beban Operasional PT X Tahun 2015 .....	44
Tabel 4.4 Harga Jual Produk PT Y Tahun 2015 .....	45
Tabel 4.5 Harga Pokok Penjualan Produk PT Y .....	45
Tabel 4.6 Beban Operasional PT Y.....	45
Tabel 4.7 Peningkatan Pendapatan PT XY Setelah Bergabung.....	47
Tabel 4.8 Pertambahan Permintaan Beton Siap Pakai PT XY.....	47
Tabel 4.9 Pengurangan Tenaga Kerja PT XY Setelah Bergabung .....	47
Tabel 4.10 Biaya Teknologi dan Informasi Penggabungan PT XY.....	48
Tabel 4.11 Biaya Pemberhentian karyawan Penggabungan PT XY.....	48
Tabel 4.12 Pajak Penggabungan PT XY.....	49
Tabel 4.13 Biaya Administrasi Penggabungan PT XY.....	49
Tabel 4.14 Peningkatan Biaya Pemasaran PT XY.....	49
Tabel 4.15 Beta Levered Perusahaan Pembanding.....	50
Tabel 4.16 Tabel Beta Unlevered.....	51
Tabel 4.17 Beta Perusahaan .....	51
Tabel 4.18 Biaya Modal Ekuitas Perusahaan.....	52
Tabel 4.19 Biaya Modal Perusahaan.....	52
Tabel 4.20 Arus Kas Bebas PT X .....	59
Tabel 4.21 Arus Kas Bebas PT Y .....	65
Tabel 4.22 Nilai Bisnis Total PT X dan PT Y Sebelum Bergabung.....	66
Tabel 4.23 Arus Kas Bebas PT XY .....	72





*(Halaman ini sengaja dikosongkan)*



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Proses Pembuatan Beton Siap Pakai .....	1
Gambar 1.2 Permintaan Beton Siap Pakai .....	2
Gambar 1.3 Market Share Industri Beton Siap Pakai di Indonesia.....	4
Gambar 2.1 Tilting Drum Mixer.....	11
Gambar 2.2 Reversing Drum Mixer .....	11
Gambar 2.3 Pan Mixer Batching Plant .....	12
Gambar 2.4 Mixer Truck.....	13
Gambar 2.5 Ruang Lingkup Penilaian Usaha.....	28
Gambar 3.1 Diagram Alir Pengerjaan Tugas Akhir.....	39
Gambar 4.1 <i>Framework</i> Identifikasi Manfaat dan Biaya Penggabungan.....	46
Gambar 4.2 Kertas Kerja Asumsi Usaha PT X.....	54
Gambar 4.3 Kertas Kerja Pendapatan PT X.....	54
Gambar 4.4 Kertas Kerja Harga Pokok Penjualan PT X.....	55
Gambar 4.5 Kertas Kerja Beban Operasi PT X .....	55
Gambar 4.6 Kertas Kerja Investasi PT X.....	56
Gambar 4.7 Kertas Kerja Depresiasi dan Amortisasi PT X.....	56
Gambar 4.8 Kertas Kerja Pembiayaan PT X .....	57
Gambar 4.9 Kertas Kerja Modal Kerja PT X.....	57
Gambar 4.10 Kertas Kerja Piutang Usaha PT X.....	57
Gambar 4.11 Kertas Kerja Hutang Usaha.....	58
Gambar 4.12 Kertas Kerja Persediaan PT X.....	58
Gambar 4.13 Kertas Kerja Asumsi Usaha PT Y.....	60
Gambar 4.14 Kertas Kerja Pendapatan PT Y.....	61
Gambar 4.15 Kertas Kerja Harga Pokok Penjualan PT Y .....	61
Gambar 4.16 Kertas Kerja Beban Operasi PT Y .....	62
Gambar 4.17 Kertas Kerja Investasi PT Y.....	62
Gambar 4.18 Kertas Kerja Depresiasi dan Amortisasi PT Y.....	62
Gambar 4.19 Kertas Kerja Persediaan PT Y.....	63
Gambar 4.20 Kertas Kerja Modal Kerja PT Y.....	63



Gambar 4.21 Kertas Kerja Piutang Usaha PT Y .....	64
Gambar 4.22 Kertas Kerja Hutang Usaha PT Y .....	64
Gambar 4.23 Kertas Kerja persediaan PT Y .....	65
Gambar 4.24 Kertas Kerja Asumsi Usaha PT XY .....	67
Gambar 4.25 Kertas Kerja Pendapatan PT XY .....	68
Gambar 4.26 Kertas Kerja Harga Pokok Penjualan PT XY .....	68
Gambar 4.27 Kertas Kerja Beban Operasi PT XY .....	69
Gambar 4.28 Kertas Kerja Investasi PT XY .....	69
Gambar 4.29 Kertas Kerja Depresiasi dan Amortisasi PT XY .....	69
Gambar 4.30 Kertas Kerja Persediaan PT XY .....	70
Gambar 4.31 Kertas Kerja Modal Kerja PT XY .....	70
Gambar 4.32 Kertas Kerja Piutang Usaha PT XY .....	71
Gambar 4.33 Kertas Kerja Hutang Usaha PT XY .....	71
Gambar 4.34 Kertas Kerja persediaan PT XY .....	71
Gambar 5.1 Proyeksi Permintaan Beton Siap Pakai PT XY .....	73
Gambar 5.2 Margin Profitabilitas PT X .....	76
Gambar 5.3 Margin Profitabilitas PT Y .....	77
Gambar 5.4 Margin Profitabilitas PT XY .....	77



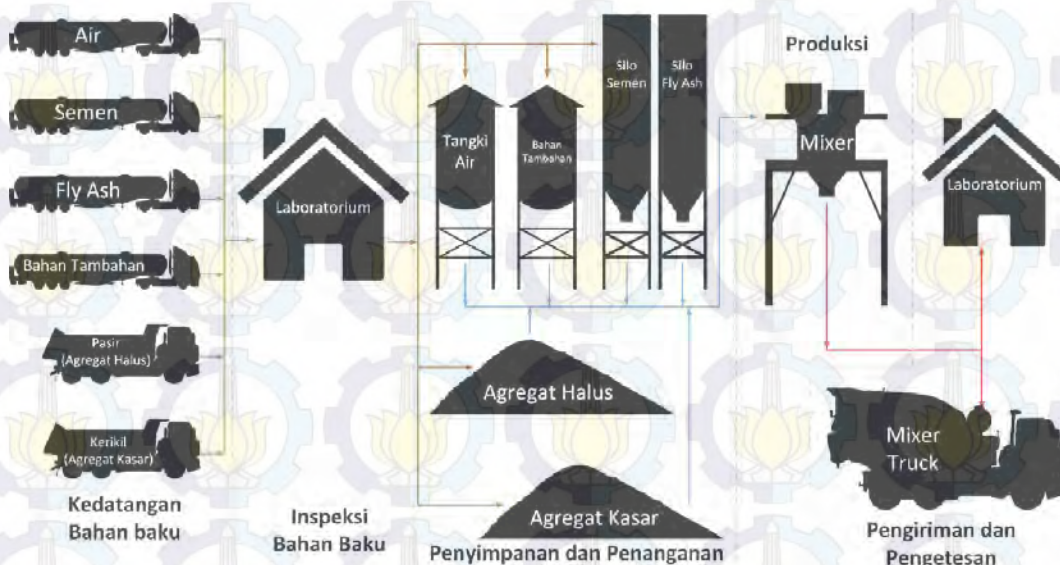
## BAB 1

### PENDAHULUAN

Pada bab ini dijelaskan mengenai pendahuluan penelitian yang berisi latar belakang, rumusan masalah, tujuan, manfaat, ruang lingkup dan sistematika penulisan penelitian.

#### 1.1 Latar Belakang

*Ready mix* atau beton siap pakai merupakan campuran dari semen, air, pasir (agregat halus), kerikil (agregat kasar) dan bahan tambahan yang dibuat dalam suatu fasilitas yang disebut *batching plant* dengan takaran atau formula tertentu untuk menghasilkan beton dengan kualitas tertentu yang kemudian diantarkan ke pelanggan dengan *truck* khusus. (Kelly, 2011)



Gambar 1.1 Proses Pembuatan Beton Siap Pakai

Berdasarkan keterangan dari Erizal Bakar yang merupakan direktur Pengembangan Usaha dan Strategi Bisnis PT Semen Indonesia pada tahun 2013 dalam (JPNN.com, 2013) Permintaan beton siap pakai kini sangat tinggi karena pasar melihat pada kemudahan dan kepraktisan dalam menggunakan produk semen. Tingginya permintaan beton siap pakai dibuktikan dengan jumlah permintaan pada



tahun 2013 mencapai 15.300.000 M<sup>3</sup> dengan tingkat kenaikan pertahunnya mencapai 7,8%.



Gambar 1.2 Permintaan Beton Siap Pakai

Sumber: (Gunarta, 2015)

PT X merupakan sebuah perusahaan beton siap pakai yang didirikan pada tahun 2012. PT X merupakan anak perusahaan dari PT A yang merupakan sebuah perusahaan produsen semen di Indonesia. PT X didirikan oleh PT A dengan tujuan dan adanya rencana jangka panjang PT A mengenai pengembangan bisnis beton siap pakai sebagai peningkatan permintaan terhadap bisnis utama dan memperkuat jaringan distribusi PT A. PT X difokuskan untuk melayani pasar Jakarta, Jawa Barat dan Banten.

PT X saat ini telah memiliki aset yang cukup besar untuk sebuah perusahaan yang belum lama didirikan. Hal ini dikarenakan adanya dukungan dan dorongan penuh dari induk perusahaannya yaitu PT A. Saat ini PT X telah memiliki 10 *batching plant* dan *truck mixer* sebanyak 175 armada dengan nilai total aset yang dimiliki kurang lebih 400 milyar. Namun pertumbuhan bisnis PT X saat ini kurang maksimal, karena PT X hanya memperoleh 2% *market share* dari keseluruhan pasar. Hal ini disebabkan karena sebagian besar pelanggan menggunakan sistem tender, dimana terdapat persyaratan umur perusahaan sebagai pencerminan

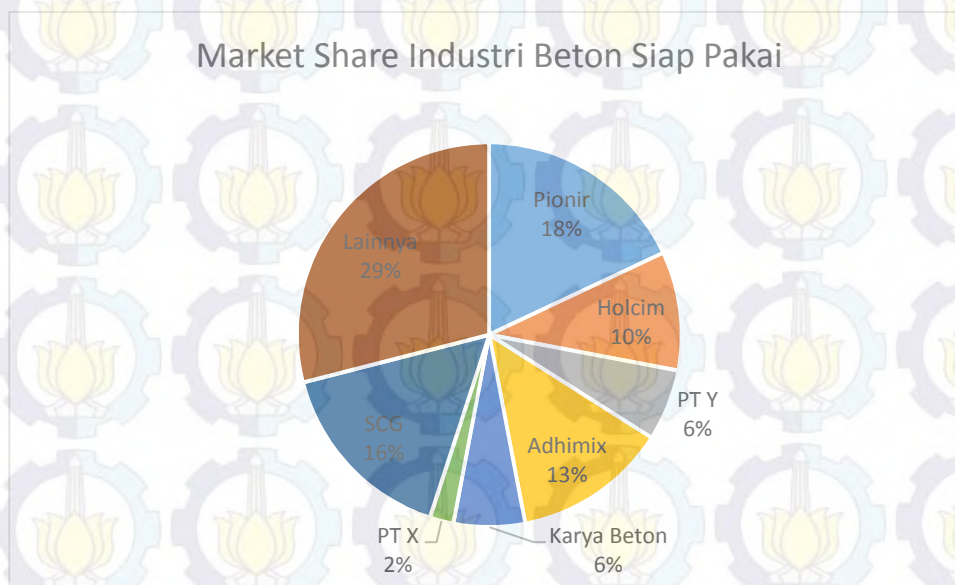


pengalaman dalam pelayanan beton siap pakai, dimana PT X baru berumur dua tahun sehingga tidak dapat menyaingi kompetitornya seperti Adhimix, Betamix dan Jayamix yang telah berdiri sejak lama dan lebih berpengalaman. Penjabaran diatas menunjukkan bahwa memiliki aset yang besar tanpa adanya dukungan *intangible asset* tidak memiliki kontribusi yang signifikan terhadap pengembangan bisnis perusahaan.

PT Y merupakan perusahaan beton siap pakai yang didirikan tahun 1991. PT Y merupakan anak dari anak perusahaan PT A. PT Y saat ini melayani pasar beton siap pakai pada area Jawa Tengah, Jawa Timur, Bali, Nusa Tenggara dan Sulawesi.

PT Y telah memiliki berbagai pengalaman dalam pengerjaan berbagai proyek konstruksi pemerintah maupun swasta dalam pengadaan beton siap pakai. Hal ini membuat PT Y memiliki banyak kepercayaan dari pelanggan. Namun pengembangan bisnis PT Y ini juga dinilai kurang baik dikarenakan saat ini PT Y hanya memegang 6% dari total *market share* yang ada. Hal ini disebabkan karena PT Y tidak memiliki aset yang cukup dalam rangka memenuhi permintaan, sehingga tidak semua permintaan dari pasar yang ada dapat dipenuhi oleh PT Y. hasil wawancara yang dilakukan pada pihak perusahaan menyatakan bahwa “Sebetulnya tidak semua pelanggan di terima permintaannya, perusahaan menyesuaikan dengan kapasitas aset (*batching plant*) yang terbatas” (Sukirno, 2015). Saat ini PT Y memiliki 17 unit *batching plant* dan 206 unit truck mixer yang tersebar di seluruh wilayah pasar dimana rata-rata *batching plant* yang dimiliki oleh perusahaan berumur cukup tua dengan kapasitas rata-rata 30 m<sup>3</sup>/jam.





Gambar 1.3 *Market Share* Industri Beton Siap Pakai di Indonesia

Sumber : (Gunarta, 2015)

PT A sebagai induk dari PT X dan PT Y merencanakan adanya penggabungan usaha dari kedua anak perusahaan tersebut. Penggabungan diharapkan dapat memperbaiki pengembangan bisnis kedua perusahaan tersebut. Dengan adanya penggabungan, masing-masing perusahaan diharapkan dapat saling menutupi kekuatan dan kelemahannya. Penggabungan juga dilakukan untuk mengantisipasi adanya benturan di pasar, terjadi peningkatan nilai bisnis dari perusahaan dengan meningkatnya pendapatan atau dengan pengurangan biaya maupun keduanya. Selain itu, penggabungan yang dilakukan juga bertujuan untuk mengintegrasikan informasi, meningkatkan utilitas aset, peningkatan kapasitas aset serta menjadikan perusahaan mudah untuk dikendalikan sesuai dengan strategi induknya PT A. Berbagai manfaat tersebut nantinya akan memberikan nilai tambah terhadap nilai perusahaan gabungan antara PT X dan PT Y. Namun, berbagai manfaat tersebut harus dibuktikan secara finansial sehingga sehingga dapat membuktikan bahwa proses penggabungan kedua perusahaan tersebut menghasilkan perusahaan yang lebih baik dan memiliki nilai bisnis yang lebih besar. Oleh karena permasalahan tersebut, penelitian ini dilakukan pembuktian terhadap berbagai manfaat yang telah disebutkan sebelumnya sehingga nantinya dapat dilakukan penilaian terhadap perusahaan gabungan PT X dan PT Y dengan



hasil nilai bisnis yang lebih besar dan lebih baik dibanding total nilai kedua perusahaan ketika berdiri sendiri.

### **1.2 Perumusan Masalah**

Berdasarkan pada identifikasi permasalahan yang telah dilakukan, perumusan masalah yang diangkat dalam penelitian tugas akhir ini adalah apakah proses penggabungan yang dilakukan oleh PT X dan PT Y memiliki nilai tambah sehingga nilai perusahaan gabungan PT X dan PT Y lebih besar dari total nilai kedua perusahaan tersebut ketika berdiri sendiri.

### **1.3 Tujuan**

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dijelaskan pada sub bab sebelumnya, tujuan dari penelitian tugas akhir ini adalah sebagai berikut

1. Menentukan nilai dari industri PT X.
2. Menentukan nilai dari industri PT Y.
3. Mengidentifikasi manfaat sinergi yang diperoleh karena adanya penggabungan PT X dan PT Y.
4. Mengidentifikasi biaya-biaya dalam proses penggabungan PT X dan PT Y.
5. Menentukan nilai gabungan dari industri PT X dan PT Y.

### **1.4 Manfaat**

Adapun manfaat yang dapat diperoleh dari pengerjaan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Memberikan pengetahuan yang lebih kepada peneliti mengenai bisnis beton siap pakai, penggabungan dan penilaian bisnis suatu perusahaan.
2. Membantu perusahaan mengetahui apakah penggabungan yang dilakukan memiliki memiliki manfaat-manfaat yang dapat menambah nilai bisnis perusahaan.

### **1.5 Ruang Lingkup Penelitian**

Berikut merupakan ruang lingkup penelitian yang terdiri dari batasan dan asumsi dalam pengerjaan tugas akhir ini adalah sebagai berikut:



### **1.5.1 Batasan**

1. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan pendapatan.
2. Penelitian ini hanya dilakukan pada aspek finansial tanpa memperhatikan aspek-aspek lain seperti legal, kesiapan Sumber daya Manusia dll.

### **1.5.2 Asumsi**

Asumsi yang digunakan dalam penelitian ini mengikuti asumsi yang digunakan oleh perusahaan.

1. Tidak ada perubahan strategi perusahaan selama dalam proses penelitian.
2. Parameter-parameter yang digunakan dalam penelitian ini sesuai dengan kondisi masing-masing perusahaan.

## **1.6 Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan berisi rincian bagian-bagian pengerjaan secara singkat yang terdapat dalam laporan tugas akhir ini. Berikut merupakan penjelasannya:

### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini membahas mengenai penjelasan dari latar belakang, perumusan masalah (permasalahan), tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian yang terdiri dari batasan dan asumsi, sistematika pembahasan serta relevansi.

### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini secara garis besar membahas mengenai tinjauan pustaka atau landasan teori yang berkaitan dengan penelitian, yaitu meliputi beton siap pakai, penggabungan, peleburan, pengambilalihan, konsep nilai dan penilaian, *net present value*, *goodwill*, *marriage value*, *cost of capital* dan *business purpose test*



### BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini berisi *flowchart* beserta pembahasannya mengenai langkah-langkah yang digunakan dan dilakukan selama pengerjaan penelitian.

### BAB IV PENGUMPULAN DAN PENGOLAHAN DATA

Bab ini berisi mengenai pengumpulan data yang diperlukan serta pengolahan data menggunakan metodologi yang telah ditentukan sebelumnya.

### BAB V ANALISA DAN INTERPRETASI DATA

Bab ini berisi mengenai hasil dari pengolahan data yang berguna untuk menjawab tujuan penelitian, beserta analisis-analisis dari tiap poin pembahasan.

### BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi kesimpulan hasil pembahasan yang telah diperoleh serta saran dari seluruh proses pengerjaan penelitian tugas akhir ini.

### DAFTAR PUSTAKA

Daftar Pustaka akan berisi mengenai semua sumber referensi yang digunakan untuk membantu pengerjaan penelitian tugas akhir ini.

### LAMPIRAN

Lampiran ini berisi data-data yang diperoleh selama pengerjaan penelitian, data-data dari seluruh dinas terkait, informasi-informasi dan dokumentasi yang berhubungan dengan keseluruhan isi laporan tugas akhir ini.



*(Halaman ini sengaja dikosongkan)*



## BAB 2

### TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini dijelaskan mengenai landasan teori yang digunakan dalam penelitian ini.

#### 2.1 *Ready Mix*

*Ready mix* merupakan salah satu jenis dari beton yang dibuat dalam sebuah *batching plant* atau pabrik menurut suatu takaran atau formula tertentu dan kemudian diantarkan ke tempat kerja/pelanggan dengan sebuah truk khusus (*mixer truck*). (Kelly, 2011)

*Ready mix* merupakan campuran dari semen, pasir, kerikil, dan bahan tambahan. Ketika air dicampurkan dalam adonan ini, air akan mengaktifkan semen yang kemudian akan tercampur semua dan menghasilkan massa yang padat. (Deligiannis & Manesis, 2008)

*Ready mix* atau dalam bahasa Indonesia dikenal sebagai beton siap pakai merupakan beton curah siap pakai yang diproduksi pada suatu pabrik pengolahan yang biasa disebut sebagai *batching plant*. Beton siap pakai ini merupakan campuran dari semen, air, pasir (agregat halus), kerikil (agregat kasar) dan dapat ditambahkan berbagai bahan tambahan seperti serat, bahan kimia sesuai kebutuhan. (SignalReadymix.co, 2014)

Beton siap pakai menurut Peraturan Beton Bertulang Indonesia 1971 N.I. - 2 memiliki berbagai macam spesifikasi yang disesuaikan dengan fungsinya yang terdiri dari tiga macam kelas mutu, yaitu:

1. Beton dengan kelas mutu I merupakan beton untuk pekerjaan non konstruksi. Dalam pembuatannya tidak diperlukan keahlian khusus. Pengawasan mutu hanya dibatasi pada pengawasan ringan dan kekuatan tekannya tidak disyaratkan. Beton kelas I dinyatakan dengan  $B_u$
2. Beton kelas II adalah beton yang dipergunakan untuk pekerjaan konstruksi umum. Dalam pengerjaannya beton ini diharuskan dikerjakan oleh orang-orang dengan keahlian khusus dibawah pengawasan ahli.



Beton kelas II dibagi menjadi empat mutu standar yaitu B<sub>1</sub>, K 125, K175 dan K 225. Huruf K menandakan mutu beton sedangkan angka dibelakangnya menandakan kekuatan tekan kg/cm<sup>2</sup>.

3. Beton kelas III merupakan beton yang digunakan untuk pekerjaan konstruksi dimana mutu beton yang dipakai lebih dari 225 kg/cm<sup>2</sup> atau K 225. Pengerjaannya memerlukan keahlian khusus yang diawasi oleh tenaga ahli. Beton ini disyaratkan menjalani tes mutu yang dilakukan laboratorium beton dengan peralatan lengkap yang dilayani oleh tenaga ahli.

### 2.1.1 *Batching Plant*

*Batching Plant* merupakan tempat atau dapat disebut pabrik dimana beton siap pakai dibuat. *Batching plant* melakukan proses pengadukan terhadap bahan-bahan beton yaitu semen, pasir, air, kerikil dan bahan tambahan dengan takaran tertentu.

Menurut (nrmca.org) dan (Ferraris, 2001) terdapat dua jenis utama *batching plant* yaitu *continuous mixer* dan *batch mixer* yang terdiri dari dua jenis yaitu *drum mixer* dan *pan mixer*. Berikut merupakan penjelasan dari masing masing jenisnya:

#### 1. *Drum mixers*

Merupakan jenis *batching plant* yang memiliki komponen pengaduk beton berbentuk drum dengan kapasitas drum hingga sebesar 11 m<sup>3</sup> dan dapat mengaduk beton dengan kapasitas hingga 150 m<sup>3</sup> per jamnya. *Batching plant* tipe ini memiliki keunggulan cepat dan efisien, namun memiliki biaya perawatan yang cukup besar. *Drum mixer* terbagi menjadi tiga jenis yaitu: *tilting drum mixer*, *non-tilting drum mixer* dan *reversing drum*.





Gambar 2.1 Tilting Drum Mixer

Sumber: <http://www.rexcon.com/products/batch-plant/central-mix/model-s/>



Gambar 2.2 Reversing Drum Mixer

Sumber: <http://www.concreteproducts.com>



## 2. *Pan Mixers*

*Pan mixer* merupakan sebuah tempat berbentuk silinder yang berputar maupun diam yang berisikan bahan-bahan penyusun beton untuk dicampur, sementara terdapat satu atau dua bilah baja berputar di dalam silinder tersebut untuk mencampur material dan sebuah bilah baja lain yang berputar mengikuti dinding silinder.



Gambar 2.3 Pan Mixer Batching Plant

Sumber: [http://www.worldconcreteequipment.com/concrete\\_mixing\\_plant.jpg](http://www.worldconcreteequipment.com/concrete_mixing_plant.jpg)

## 3. *Continuous Mixers*

*Continuous mixer* merupakan *batching plant* yang dapat melakukan pencampuran secara terus menerus walaupun sedang dilakukan proses pengeluaran beton yang sudah tercampur. Material secara terus menerus dimasukan kedalam pencampur dengan laju yang sama dengan keluarnya beton yang telah tercampur. Pencampur ini biasanya digunakan untuk beton yang kental.



### 2.1.2 *Mixer Truck*

*Mixer truck* merupakan alat transportasi berupa *truck* dengan sebuah non *tilting mixer* yang digunakan sebagai alat pencampur sementara ketika beton diantarkan ke pelanggan. Pencampur sementara ini bertujuan agar beton tetap terjaga campurannya sehingga tidak terjadi pengendapan. Lama waktu maksimal beton dapat berada di perjalanan hingga dilakukan pengecoran pada tujuannya adalah 4 jam. (SignalReadymix.co, 2014). Terdapat dua jenis *mixer truck* yang biasa digunakan di Indonesia yaitu *mixer truck* standar dengan kapasitas 7 m<sup>3</sup> dan *mixer truck* mini dengan kapasitas 3 m<sup>3</sup>.



Gambar 2.4 Mixer Truck

Sumber: <http://pic.trucksout24.de/images-big/52/49/0015054952001.jpg>

## 2.2 Penggabungan, Peleburan dan Akuisisi

Penggabungan merupakan kombinasi dari dua perusahaan atau lebih dimana keseluruhan aset dan kewajiban dari pihak perusahaan yang bertindak sebagai penjual diserap oleh pihak perusahaan yang bertindak sebagai pembeli. Meskipun nantinya perusahaan pembeli dapat menjadi organisasi atau perusahaan



yang berbeda setelah proses penggabungan, perusahaan ini akan tetap mempertahankan identitasnya. (Sherman & Hart, 2006)

Penggabungan terjadi ketika dua perusahaan yang biasanya namun tidak selalu memiliki ukuran yang sama membuat keputusan untuk bergabung bersama untuk membuat suatu perusahaan baru dengan mengkombinasikan berbagai fungsi yang dimiliki dari kedua pembentuknya. (Craig, 2011)

Penggabungan diartikan sebagai sebuah tindakan penggabungan dari usaha atau badan usaha atau setiap bagian dari usaha dari satu perusahaan atau lebih dan satu badan usaha atau lebih. Penggabungan berfokus pada transfer properti dan kewajiban dari satu atau lebih perusahaan ke perusahaan lain, proses transfer ini tidak termasuk *rights and obligation*, contoh hal yang tidak dapat ditransfer adalah kontrak jasa personal. Satu atau beberapa perusahaan dapat bergabung dengan perusahaan yang sudah ada melalui *absorbtion* atau dapat bergabung membentuk perusahaan baru melalui peleburan. (Aluko & Amidu, 2005)

Akuisisi merupakan pembelian suatu aset seperti pabrik, divisi hingga perusahaan secara keseluruhan. (Sherman & Hart, 2006)

Akuisisi terjadi ketika suatu perusahaan (biasanya perusahaan yang lebih besar) membeli perusahaan lain untuk dijadikan untuk bagian perusahaan tersebut. (Craig, 2011)

Akuisisi tidak didefinisikan sebagai tindakan namun merupakan penggambaran dari tindakan memperoleh kontrol dari suatu perusahaan melalui aset atau kepemilikan dan manajemennya dari perusahaan lain tanpa adanya proses mengkombinasikan perusahaan. Dengan demikian, dalam akuisisi, dua atau lebih perusahaan dapat tetap independen, memiliki badan hukum yang terpisah namun dapat terjadi perubahan dalam kuasa perusahaan. Sehingga dalam istilah bisnis dan komersial, akuisisi diistilahkan sebagai *take-over* bukan penggabungan. (Aluko & Amidu, 2005)

Selain beberapa pengertian di atas juga terdapat pengertian mengenai penggabungan, peleburan dan pengambilalihan dalam Peraturan Pemerintah Nomor 57 tahun 2010 yaitu: penggabungan merupakan perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu atau lebih badan usaha untuk menggabungkan diri dengan badan usaha lain yang telah ada yang mengakibatkan aktiva dan pasiva dari badan



usaha yang menggabungkan diri beralih karena hukum kepada badan usaha yang menerima penggabungan dan selanjutnya status badan usaha yang menggabungkan diri berakhir karena hukum. Peleburan adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh dua atau lebih badan usaha untuk meleburkan diri dengan cara mendirikan satu badan usaha baru yang karena hukum memperoleh aktiva dan pasiva dari badan usaha yang meleburkan diri dan status badan usaha yang meleburkan diri berakhir karena hukum. Pengambilalihan adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh pelaku usaha untuk mengambil alih saham badan usaha yang mengakibatkan beralihnya pengendalian atas badan usaha tersebut.

### **2.2.1 Macam Penggabungan dan Akuisisi**

Berikut ini merupakan macam-macam bentuk penggabungan dan akuisisi perusahaan menurut (Faromoti, 1989) dan (Pandey, 1999) dalam (Aluko & Amidu, 2005):

#### **1. Integrasi Vertikal**

Integrasi vertikal merupakan kombinasi dari dua atau lebih usaha atau badan usaha dalam industri yang sama namun berbeda tingkat dalam proses produksi dan penjualannya. Contoh dari integrasi vertikal adalah sebuah perusahaan kertas mengambil alih sebuah perusahaan perkebunan kayu sebagai bahan bakunya.

#### **2. Integrasi Horisontal**

Integrasi horisontal merupakan kombinasi dari dua atau lebih usaha atau badan usaha dalam tipe produksi, distribusi atau area bisnis yang sama. Misalnya suatu perusahaan kertas bergabung dengan perusahaan kertas yang lain

#### **3. Conglomerate penggabungan atau *take-over***

Conglomerate penggabungan atau *take-over* merupakan kombinasi dari dua atau lebih usaha atau badan usaha yang bergerak dalam bidang yang tidak sama. Misalnya suatu perusahaan kertas mengambil alih perusahaan pembuat makanan.



### **2.2.2 Manfaat Penggabungan, Peleburan dan Akuisisi**

Penggabungan, peleburan dan akuisisi memiliki berbagai manfaat yang akan didapatkan oleh perusahaan yang melakukannya, manfaat yang dapat didapatkan menurut (Hariyani, Serfianto, & Yustisia, 2011) adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan dapat memperoleh karyawan yang telah berpengalaman.
2. Memperoleh market share atau pelanggan dengan cepat tanpa harus merintis dari awal.
3. Mengurangi resiko kegagalan bisnis.
4. Memudahkan memperoleh dana atau pembiayaan.
5. Menghemat waktu memasuki pasar atau bisnis baru.
6. Memperoleh sistem operasi dan administrasi yang lebih mapan.
7. Memperbesar ukuran perusahaan.
8. Memperkecil resiko usaha.
9. Memperkecil tingkat persaingan usaha.
10. Memperoleh infrastruktur untuk mencapai pertumbuhan yang cepat.

### **2.2.3 Kelemahan Penggabungan, Peleburan dan Akuisisi**

Proses penggabungan, peleburan dan akuisisi juga memiliki berbagai macam kelemahan, kelemahan yang ada dalam proses tersebut menurut (Hariyani et al., 2011) adalah sebagai berikut:

1. Proses integrasi perusahaan tidak mudah.
2. Sulit dalam menentukan nilai perusahaan.
3. Mahalnya biaya konsultan.
4. Kompleksitas birokrasi yang meningkat.
5. Dapat menurunkan moral organisasi.
6. Biaya dan proses koordinasi yang mahal dan sulit.
7. Tidak ada jaminan nilai perusahaan akan meningkat.
8. Tidak ada jaminan peningkatan kekayaan atau kemakmuran pemegang saham.



#### **2.2.4 Faktor – Faktor yang Dapat Membantu Keberhasilan Penggabungan, Peleburan dan Akuisisi**

Dalam proses penggabungan, peleburan dan akuisisi memiliki berbagai faktor yang dapat membantu terlaksananya proses tersebut dengan mudah dan sukses, berbagai faktor tersebut menurut (Hariyani et al., 2011) adalah sebagai berikut:

1. Dilakukannya proses audit sebelum dilaksanakannya proses penggabungan, peleburan dan akuisisi.
2. Perusahaan target dalam kondisi yang baik dan sehat.
3. Perusahaan pelaku memiliki pengalaman penggabungan, peleburan dan akuisisi.
4. Perusahaan target relatif lebih kecil dari perusahaan pelaku.

#### **2.2.5 Faktor – Faktor yang Memicu Kegagalan Penggabungan, Peleburan dan Akuisisi**

Dalam proses penggabungan, peleburan dan akuisisi memiliki berbagai faktor yang dapat membantu terlaksananya proses tersebut dengan mudah dan sukses, berbagai faktor tersebut menurut (Hariyani et al., 2011) adalah sebagai berikut:

1. Strategi perusahaan target sangat berbeda dengan perusahaan pelaku.
2. Rencana integrasi yang tidak disesuaikan dengan kondisi lapangan.
3. Pendekatan integrasi yang tidak disesuaikan dengan perusahaan target.
4. Adanya perbedaan tim negosiasi dan tim implementasi.
5. Adanya ketidakpastian, ketakutan dan kegelisahaan karyawan perusahaan yang tidak ditangani dengan baik.

#### **2.2.6 Alasan Perusahaan Melakukan Penggabungan, Peleburan dan Akuisisi**

Terdapat empat alasan yang dikemukakan oleh (abdul Moin, 2003) dalam (Hariyani et al., 2011) suatu perusahaan melakukan penggabungan, peleburan dan akuisisi, keempat alasan tersebut adalah sebagai berikut:



### 1. Motif ekonomi

Dalam pandangan manajemen keuangan, tujuan suatu perusahaan adalah bagaimana suatu perusahaan dapat menciptakan nilai bagi pemegang saham dan perusahaan itu sendiri. Penggabungan, peleburan maupun pengambilalihan merupakan salah satu cara suatu perusahaan dalam rangka menciptakan nilai. Ketiga aktivitas tersebut memiliki motif ekonomi yang memiliki tujuan jangka panjang untuk menciptakan nilai tersebut. Dengan dilakukannya penggabungan, peleburan maupun pengambilalihan tersebut diharapkan perusahaan mendapatkan keunggulan kompetitif, *economies of scale* dan *economies of scope*.

### 2. Motif sinergi

Salah satu dorongan utama suatu perusahaan melakukan penggabungan, peleburan maupun pengambilalihan adalah untuk menciptakan sinergi. Sinergi merupakan nilai keseluruhan setelah perusahaan bergabung yang nilainya lebih besar daripada jumlah nilai kedua perusahaan ketika berdiri sendiri. Sinergi didapatkan melalui kombinasi kekuatan dari elemen-elemen perusahaan dengan sedemikian rupa sehingga gabungan kekuatan tersebut menghasilkan efek yang besar.

Menurut (Brigham, 2001) dalam (Hariyani et al., 2011) pengaruh sinergi dapat timbul dari empat sumber, yakni sebagai berikut:

- a. Penghematan operasi yang dihasilkan dari skala ekonomi dalam manajemen, pemasaran, produksi, atau distribusi.
- b. Penghematan keuangan meliputi biaya transaksi yang lebih rendah dan evaluasi yang lebih baik oleh para analis sekuritas.
- c. Perbedaan efisiensi yang berarti bahwa salah satu manajemen perusahaan lebih efisien sehingga pihak lainnya akan mengikuti efisiensi tersebut.
- d. Peningkatan penguasaan pasar akibat berkurangnya pesaing usaha.

### 3. Motif diversifikasi

Diversifikasi merupakan salah satu strategi bisnis yaitu dengan pemberagaman bisnis yang bisa dilakukan melalui aktivitas penggabungan, peleburan dan pengambilalihan. Diversifikasi dimaksudkan untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan untuk mengamankan posisi persaingan.



#### 4. Motif non ekonomi

Selain adanya dorongan ekonomi dalam melakukan aktivitas penggabungan, peleburan dan pengambilalihan, juga terdapat motif nonekonomi seperti keinginan, ambisi dan prestise. Motif non ekonomi dapat berasal dari manajemen perusahaan (Hubris Hypothesis) maupun pemilik perusahaan (ambisi).

#### **2.2.7 Syarat – Syarat Melakukan Penggabungan, Peleburan dan Akuisisi di Indonesia**

Syarat – syarat melakukan penggabungan, peleburan dan akuisisi di Indonesia diatur dalam Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 27 Tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas pasal 4 hingga pasal 6. Berikut merupakan syarat – syarat melakukan hal tersebut:

1. Penggabungan, peleburan dan akuisisi hanya dapat dilakukan dengan memperhatikan:
  - a. Kepentingan perseroan, pemegang saham minoritas, dan karyawan perseroan yang bersangkutan.
  - b. Kepentingan masyarakat dan persaingan sehat dalam melakukan usaha.
2. Penggabungan, peleburan dan akuisisi tidak mengurangi hak pemegang saham minoritas untuk menjual sahamnya dengan harga wajar.
3. Pemegang saham yang tidak setuju terhadap keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) mengenai penggabungan, peleburan dan akuisisi hanya dapat menggunakan haknya agar saham yang dimilikinya dibeli dengan harga wajar sesuai dengan ketentuan pasal 55 Undang-undang Nomor 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas.
4. Pelaksanaan hak sebagaimana dimaksud dalam syarat nomor 3 tidak menghentikan proses pelaksanaan penggabungan, peleburan dan akuisisi.
5. Penggabungan, peleburan dan akuisisi harus memperhatikan kepentingan kreditor.
6. Penggabungan, peleburan dan akuisisi hanya dapat dilakukan dengan persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham.
7. Penggabungan, peleburan dan akuisisi dilakukan berdasarkan keputusan Rapat Umum Pemegang Saham yang dihadiri oleh pemegang saham yang



mewakili paling sedikit  $\frac{3}{4}$  (tiga perempat) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara yang sah dan disetujui paling sedikit  $\frac{3}{4}$  (tiga perempat) bagian dari jumlah suara tersebut.

8. Bagi Perseroan Terbuka, dalam hal persyaratan sebagaimana dimaksud dalam syarat nomor 7 tidak tercapai maka syarat kehadiran dan pengambilan keputusan ditetapkan sesuai dengan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.

## **2.2.8 Tata Cara Melakukan Penggabungan, Peleburan dan Pengambilalihan di Indonesia Menurut Peraturan Pemerintah Nomor 27 Tahun 1998**

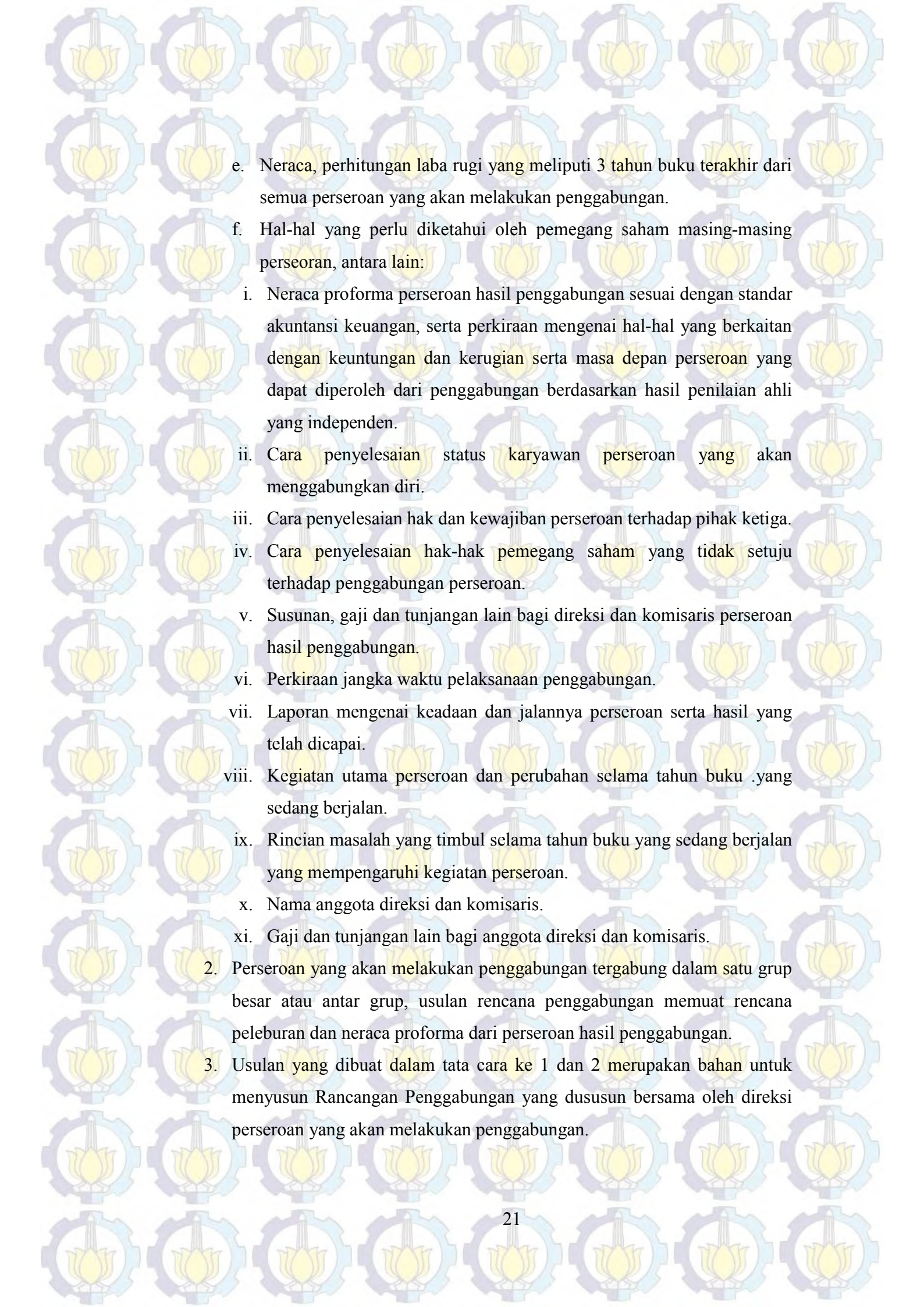
Dalam subbab ini akan dibahas mengenai tata cara melakukan penggabungan, peleburan dan pengambilalihan menurut Peraturan Pemerintah Nomor 27 Tahun 1998

### **2.2.8.1 Tata Cara Penggabungan**

Tata cara melakukan penggabungan di Indonesia diatur dalam Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 27 Tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas pasal 7 hingga pasal 19. Berikut merupakan tata cara melakukan penggabungan yang dimaksud:

1. Direksi perseroan yang akan menggabungkan diri dan menerima penggabungan masing-masing menyusun usulan rencana penggabungan yang disetujui oleh komisaris dan sekurang-kurangnya memuat:
  - a. Nama dan tempat kedudukan perseroan yang akan melakukan penggabungan.
  - b. Alasan serta penjelasan masing-masing direksi perseroan yang akan melakukan penggabungan dan persyaratan penggabungan.
  - c. Tata cara konversi saham dari masing-masing perseroan yang akan melakukan penggabungan terhadap saham perseroan hasil penggabungan.
  - d. Rancangan perubahan Anggaran Dasar perseroan hasil penggabungan.



- 
- e. Neraca, perhitungan laba rugi yang meliputi 3 tahun buku terakhir dari semua perseroan yang akan melakukan penggabungan.
  - f. Hal-hal yang perlu diketahui oleh pemegang saham masing-masing perseoran, antara lain:
    - i. Neraca proforma perseroan hasil penggabungan sesuai dengan standar akuntansi keuangan, serta perkiraan mengenai hal-hal yang berkaitan dengan keuntungan dan kerugian serta masa depan perseroan yang dapat diperoleh dari penggabungan berdasarkan hasil penilaian ahli yang independen.
    - ii. Cara penyelesaian status karyawan perseroan yang akan menggabungkan diri.
    - iii. Cara penyelesaian hak dan kewajiban perseroan terhadap pihak ketiga.
    - iv. Cara penyelesaian hak-hak pemegang saham yang tidak setuju terhadap penggabungan perseroan.
    - v. Susunan, gaji dan tunjangan lain bagi direksi dan komisaris perseroan hasil penggabungan.
    - vi. Perkiraan jangka waktu pelaksanaan penggabungan.
    - vii. Laporan mengenai keadaan dan jalannya perseroan serta hasil yang telah dicapai.
    - viii. Kegiatan utama perseroan dan perubahan selama tahun buku yang sedang berjalan.
    - ix. Rincian masalah yang timbul selama tahun buku yang sedang berjalan yang mempengaruhi kegiatan perseroan.
    - x. Nama anggota direksi dan komisaris.
    - xi. Gaji dan tunjangan lain bagi anggota direksi dan komisaris.
  - 2. Perseroan yang akan melakukan penggabungan tergabung dalam satu grup besar atau antar grup, usulan rencana penggabungan memuat rencana peleburan dan neraca proforma dari perseroan hasil penggabungan.
  - 3. Usulan yang dibuat dalam tata cara ke 1 dan 2 merupakan bahan untuk menyusun Rancangan Penggabungan yang disusun bersama oleh direksi perseroan yang akan melakukan penggabungan.



4. Rancangan yang dimaksud dalam tata cara ketiga sekurang-kurangnya memuat hal-hal yang tercantum dalam usulan rencana penggabungan sebagaimana yang dimaksud dalam tata cara pertama.
5. Rancangan penggabungan selain harus memuat sebagaimana pada tata-cara 4 juga harus memuat penegasan dari perseroan yang akan menerima penggabungan mengenai penerimaan peralihan segala hak dan kewajiban dari perseroan yang akan menggabungkan diri.
6. Ringkasan atas Rancangan Penggabungan yang telah dibuat seperti yang dimaksud pada tata cara 5 wajib diumumkan oleh direksi dalam dua surat kabar harian serta diumumkan secara tertulis kepada karyawan perseroan yang akan melakukan penggabungan paling lambat 14 hari sebelum pemanggilan Rapat Umum Pemegang Saham masing-masing perseroan.
7. Rancangan Penggabungan seperti yang dimaksud dalam tata cara 4 berikut konsep Akta Penggabungan yang dibuat dalam bahasa Indonesia wajib dimintakan persetujuan kepada RUPS masing-masing perseroan dibuat dihadapan notaris.
8. Apabila penggabungan perseroan dilakukan dengan mengadakan perubahan Anggaran Dasar sebagaimana yang dimaksud dalam Pasal 15 ayat 2 Undang-undang Nomor 1 Tahun 1995 maka penggabungan mulai berlaku sejak tanggal persetujuan perubahan Anggaran Dasar oleh menteri.
9. Apabila perubahan Anggaran Dasar tidak memerlukan persetujuan menteri maka penggabungan mulai berlaku sejak tanggal pendaftaran Akta Penggabungan dan akta perubahan Anggaran Dasar dalam Daftar Perusahaan.
10. Apabila penggabungan dilakukan tanpa perubahan Anggaran Dasar maka penggabungan mulai berlaku sejak tanggal penandatanganan Akta Penggabungan.
11. Penggabungan perseoran dilakukan sesuai dengan ketentuan sebagaimana yang dimaksud dalam tata cara ke 8, maka direksi perseroan yang akan menerima penggabungan wajib mengajukan permohonan persetujuan akta perubahan Anggaran Dasar kepada menteri dan mendaftarkan diri dalam



Daftar Perusahaan serta mengumumkan dalam Tambahan Berita Negara Republik Indonesia setelah mendapat persetujuan menteri.

12. Penggabungan perseroan dilakukan sesuai dengan ketentuan sebagaimana yang dimaksud dalam tata cara ke 9, maka direksi perseroan yang akan menerima penggabungan wajib melaporkan Akta Penggabungan perseroan dan akta perubahan Anggaran Dasar tersebut kepada menteri dan mendaftarkan dalam Daftar Perusahaan serta mengumumkan dalam Tambahan Berita Negara Republik Indonesia.

13. Permohonan persetujuan yang dimaksud dalam tata cara 11 diajukan secara tertulis kepada menteri dengan melampirkan akta perubahan Anggaran Dasar beserta Akta penggabungan yang diberikan paling lama 60 hari sejak permohonan diterima. Apabila permohonan ditolak, maka penolakan tersebut diberitahukan kepada pemohon secara tertulis beserta alasannya dalam jangka waktu 60 hari.

14. Permohonan persetujuan perubahan Anggaran Dasar atau penyampaian laporan Akta Penggabungan perseroan dan akta perubahan Anggaran Dasar perseroan sebagaimana dimaksud dalam tata cara 11 dan 12, dilakukan dalam jangka waktu paling lambat 14 hari terhitung sejak keputusan RUPS.

15. Apabila penggabungan perseroan dilakukan sesuai dengan ketentuan yang dimaksud dalam tata cara 8, maka perseroan yang menggabungkan diri bubar, terhitung sejak tanggal persetujuan menteri atas perubahan Anggaran Dasar.

16. Apabila penggabungan perseroan dilakukan sesuai dengan ketentuan yang dimaksud dalam tata cara 9, maka perseroan yang menggabungkan diri bubar, terhitung sejak tanggal pendaftaran Akta Penggabungan dan akta perubahan Anggaran Dasar perseroan dalam Daftar Perusahaan.

17. Apabila penggabungan perseroan dilakukan sesuai dengan ketentuan yang dimaksud dalam tata cara 10, maka perseroan yang menggabungkan diri bubar, terhitung sejak tanggal penandatanganan Akta Penggabungan.

18. Sejak tanggal penandatanganan Akta Penggabungan sebagaimana dimaksud dalam tata cara 7, direksi perseroan yang menggabungkan diri tidak dapat melakukan perbuatan hukum kecuali diperlukan dalam rangka



pelaksanaan penggabungan. Pelanggaran terhadap ketentuan ini merupakan tanggung jawab direksi perseroan yang bersangkutan.

#### **2.2.8.2 Tata Cara Peleburan**

Tata cara melakukan penggabungan di Indonesia diatur dalam Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 27 Tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas pasal 7 hingga pasal 19. Berikut merupakan tata cara melakukan penggabungan yang dimaksud:

1. Ketentuan tata cara penggabungan nomor 1 hingga nomor 7 juga berlaku dalam perbuatan hukum peleburan.
2. Pendiri perseroan hasil peleburan adalah perseroan yang meleburkan diri.
3. Pemegang saham perseroan yang akan didirikan sesuai tata cara 2 adalah pemegang saham perseroan yang akan meleburkan diri.
4. Kekayaan perseroan yang akan didirikan sesuai tata cara 2 adalah kekayaan perseroan yang akan meleburkan diri.
5. Akta peleburan dibuat sesuai dengan ketentuan tata cara penggabungan nomor 7 menjadi dasar pembuatan Akta Pendirian Perseroan hasil peleburan.
6. Direksi perseroan yang meleburkan diri wajib mengajukan permohonan pengesahan Akta Pendirian hasil peleburan kepada menteri dalam waktu paling lambat 14 hari terhitung sejak tanggal keputusan RUPS dan mendaftarkan dalam Daftar Perusahaan serta mengumumkan dalam Tambahan Berita Negara Republik Indonesia setelah mendapat pengesahan menteri.
7. Permohonan pengesahan Akta Pendirian sebagaimana yang dimaksud dalam tata cara 6 diajukan secara tertulis kepada menteri dengan melampirkan Akta Peleburan.
8. Menteri memberi pengesahan terhadap permohonan sebagaimana dimaksud dalam tata cara 7 dalam waktu paling lama 60 hari setelah permohonan diterima, apabila permohonan ditolak maka penolakan harus diberitahukan kepada pemohon secara alasannya dalam jangka waktu 60 hari tersebut.



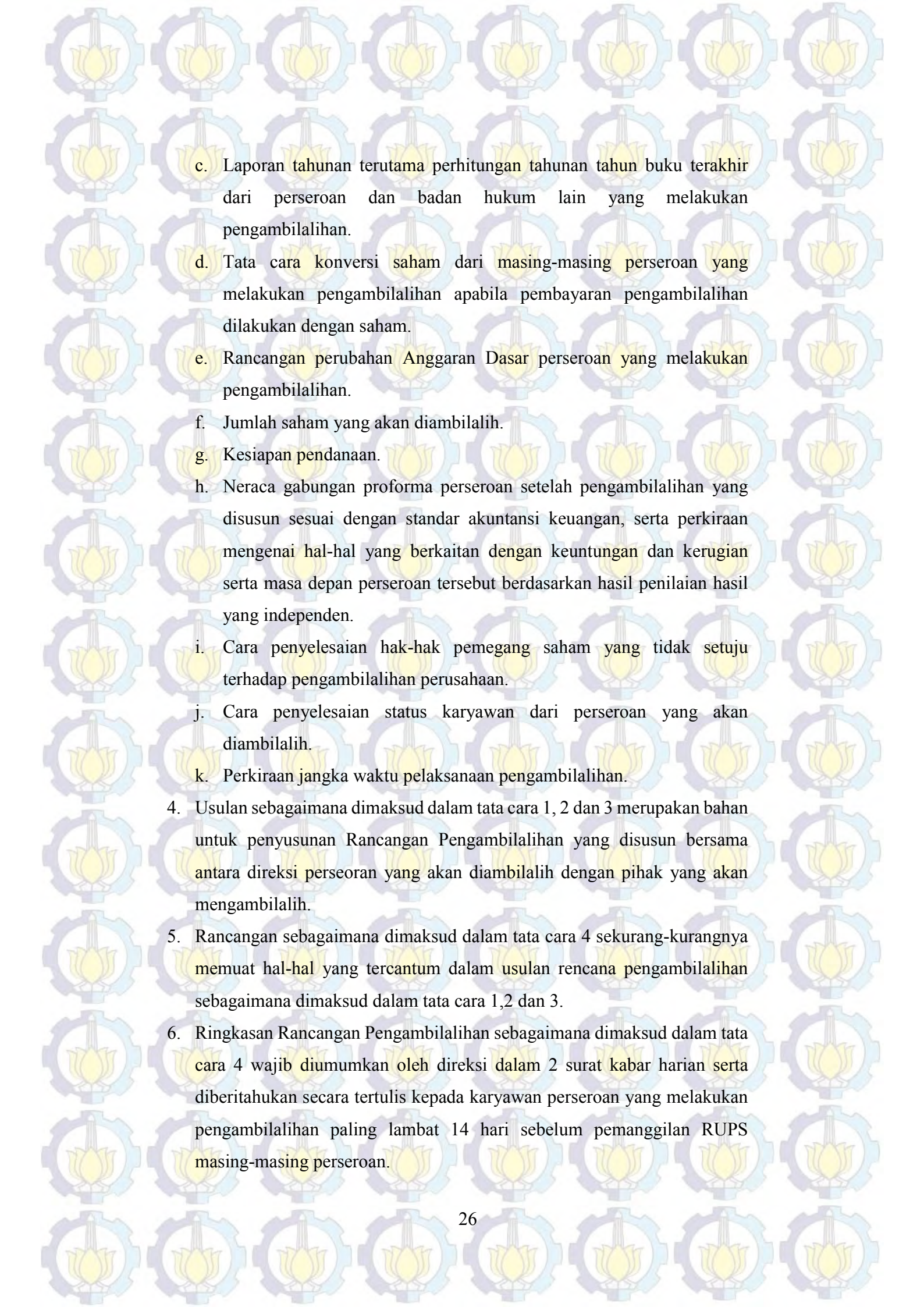
9. Perseroan yang meleburkan diri bubar terhitung tanggal Akta Pendirian perseroan hasil peleburan disahkan menteri.
10. Sejak tanggal penandatanganan Akta Peleburan sebagaimana dimaksud dalam tata cara 5 , Direksi perseroan yang meleburkan diri dilarang melakukan perbuatan hukum kecuali diperlukan dalam rangka peleburan. Pelanggaran terhadap ketentuan ini merupakan tanggung jawab direksi perseroan yang bersangkutan.
11. Terhadap perbuatan hukum yang dilakuakn sebelum Akta Pendirian perseroan hasil peleburan disahkan menteri, berlaku ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 11 Undang-undang Nomor 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas.

#### **2.2.8.3 Tata Cara Akuisisi**

Tata cara melakukan penggabungan di Indonesia diatur dalam Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 27 Tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas pasal 7 hingga pasal 19. Berikut merupakan tata cara melakukan penggabungan yang dimaksud:

1. Pihak yang akan mengambilalih menyampaikan maksud dan untuk melakukan pengambilalihan kepada direksi perseroan yang akan diambil alih.
2. Direksi perseroan yang akan diambilalih dan pihak yang akan mengambilalih masing-masing menyusun usulan rencana pengambilalihan.
3. Usulan pengambilalihan wajib mendapat persetujuan komisaris perseroan yang akan diambilalih atau lembaga serupa dari pihak yang akan mengambilalih dengan memuat sekurang-kurangnya:
  - a. Nama dan tempat kedudukan perseroan serta badan hukum lain, atau identitas orang perseroan yang melakukan pengambilalihan.
  - b. Alasan serta penjelasan masing-masing direksi perseroan, pengurus badan hukum atau orang perseroan yang melakukan pengambilalihan.



- 
- c. Laporan tahunan terutama perhitungan tahunan tahun buku terakhir dari perseroan dan badan hukum lain yang melakukan pengambilalihan.
  - d. Tata cara konversi saham dari masing-masing perseroan yang melakukan pengambilalihan apabila pembayaran pengambilalihan dilakukan dengan saham.
  - e. Rancangan perubahan Anggaran Dasar perseroan yang melakukan pengambilalihan.
  - f. Jumlah saham yang akan diambilalih.
  - g. Kesiapan pendanaan.
  - h. Neraca gabungan proforma perseroan setelah pengambilalihan yang disusun sesuai dengan standar akuntansi keuangan, serta perkiraan mengenai hal-hal yang berkaitan dengan keuntungan dan kerugian serta masa depan perseroan tersebut berdasarkan hasil penilaian hasil yang independen.
  - i. Cara penyelesaian hak-hak pemegang saham yang tidak setuju terhadap pengambilalihan perusahaan.
  - j. Cara penyelesaian status karyawan dari perseroan yang akan diambilalih.
  - k. Perkiraan jangka waktu pelaksanaan pengambilalihan.
4. Usulan sebagaimana dimaksud dalam tata cara 1, 2 dan 3 merupakan bahan untuk penyusunan Rancangan Pengambilalihan yang disusun bersama antara direksi perseoran yang akan diambilalih dengan pihak yang akan mengambilalih.
  5. Rancangan sebagaimana dimaksud dalam tata cara 4 sekurang-kurangnya memuat hal-hal yang tercantum dalam usulan rencana pengambilalihan sebagaimana dimaksud dalam tata cara 1,2 dan 3.
  6. Ringkasan Rancangan Pengambilalihan sebagaimana dimaksud dalam tata cara 4 wajib diumumkan oleh direksi dalam 2 surat kabar harian serta diberitahukan secara tertulis kepada karyawan perseroan yang melakukan pengambilalihan paling lambat 14 hari sebelum pemanggilan RUPS masing-masing perseroan.



7. Rancangan Pengambilalihan wajib mendapatkan persetujuan RUPS perseroan yang akan diambilalih dan yang akan mengambilalih atau lembaga serupa dari pihak yang akan mengambilalih.
8. Rancangan pengambilalihan yang telah disetujui sebagaimana dimaksud tata cara 7 dituangkan dalam Akta Pengambilalihan yang dibuat didepan notaris dalam bahasa Indonesia.
9. Apabila pengambilalihan perseroan dilakukan dengan mengadakan perubahan Anggaran Dasar sebagaimana dimaksud dalam Pasal 15 ayat 2 Undang-undang Nomor 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas, maka pengambilalihan mulai berlaku sejak tanggal persetujuan Anggaran Dasar oleh menteri.
10. Apabila pengambilalihan perseroan dilakukan dengan disertai perubahan Anggaran Dasar yang tidak memerlukan persetujuan menteri, maka pengambilalihan mulai berlaku sejak tanggal pendaftaran Akta Pengambilalihan dalam Daftar Perusahaan.
11. Apabila pengambilalihan perseroan tidak mengakibatkan perubahan Anggaran Dasar, maka pengambilalihan mulai berlaku sejak tanggal penandatanganan Akta Pengambilalihan.

### **2.3 Nilai dan Penilaian**

Nilai menurut Keputusan Ketua Badan pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor: KEP-196/BL/2012 tentang Pedoman Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Usaha di Pasar Modal adalah perkiraan harga yang diinginkan oleh penjual dan pembeli atas suatu barang atau jasa dan merupakan jumlah manfaat ekonomi berdasar Nilai Pasar Wajar yang akan diperoleh dari Objek Penilaian pada Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*).

Nilai adalah pengembalian yang adil atau sama dengan barang, jasa atau uang untuk sesuatu yang ditukar. (Lee & Hood, 2011)

Penilaian usaha menurut Keputusan Ketua Badan pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor: KEP-196/BL/2012 tentang Pedoman Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Usaha di Pasar Modal merupakan kegiatan atau proses untuk menghasilkan suatu opini atau perkiraan atas nilai pasar wajar objek



penilaian yang berupa perkiraan jumlah uang pada tanggal penilaian (*cut off date*) yang dapat diperoleh dari suatu transaksi jual beli objek penilaian.

Penilaian usaha adalah sebuah proses penentuan nilai saat dilakukannya penilaian suatu aset atau perusahaan. (Investopedia.com)



Gambar 2.5 Ruang Lingkup Penilaian Usaha

Sumber: Penilaian Usaha (Prawoto, 2004)

Terdapat 3 macam pendekatan utama yang digunakan dalam melakukan penilaian usaha menurut Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor: Kep-196/BL/2012 tentang Pedoman Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Usaha di Pasar Modal yaitu pendekatan aset (*asset based approach*), pendekatan pasar (*market based approach*), dan pendekatan pendapatan (*income based approach*).

### 2.3.1 Pendekatan Aset

Pendekatan aset menurut Keputusan Ketua Badan pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor: KEP-196/BL/2012 tentang Pedoman Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Usaha di Pasar Modal merupakan suatu pendekatan penilaian berdasarkan laporan keuangan historis objek penilaian yang telah diaudit. Metode penilaian ini dilakukan dengan cara menyesuaikan seluruh



aset dan kewajiban menjadi nilai pasar wajar sesuai dengan premis nilai yang digunakan dalam penilaian usaha.

### **2.3.2 Pendekatan Pasar**

Pendekatan pasar menurut Keputusan Ketua Badan pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor: KEP-196/BL/2012 tentang Pedoman Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Usaha di Pasar Modal merupakan suatu pendekatan penilaian dengan cara membandingkan objek penilaian dengan objek lain yang sebanding dan sejenis yang telah memiliki harga jual.

### **2.3.3 Pendekatan Pendapatan**

Pendekatan pendapatan menurut Keputusan Ketua Badan pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor: KEP-196/BL/2012 tentang Pedoman Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Usaha di Pasar Modal merupakan suatu pendekatan penilaian dengan cara mengkonversi manfaat ekonomis atau pendapatan yang diperkirakan akan dihasilkan oleh objek penilaian dengan tingkat diskonto tertentu.

## **2.4 Fair Value**

*Fair Value* menurut *International Accounting Standar Board* dalam *International Financial Reporting Standar* 13 tahun 2013 adalah harga yang dapat diterima dalam penjualan suatu aset atau pembayaran untuk memindahkan kewajiban dalam sebuah transaksi yang teratur antara pelaku pasar pada waktu tertentu (*exit price*).

*Fair value* adalah nilai estimasi dari seluruh aset dan kewajiban dari perusahaan yang diakuisisi untuk peleburan laporan keuangan kedua perusahaan. (investopedia.com)

*Fair value* menurut *European Valuation Stadard* yang dibuat oleh *The European Group of Valuers' Association* pada tahun 2012 adalah nilai estimasi dari suatu aset yang harus dibayarkan kepada penjual oleh pembeli pada saat waktu



dilakukannya valuasi dimana kedua belah pihak telah bertindak atas dasar pengetahuan, berhati-hati dan tanpa adanya paksaan.

Fair value merupakan nilai wajar yang berlaku secara hukum dalam situasi hukum tertentu, termasuk dalam tindakan perselisihan pemegang saham. Pada kebanyakan negara, nilai wajar merupakan standar hukum nilai yang berlaku ketika terjadi pertentangan pemegang saham dalam kasus penilaian. (Risius, 2007)

## 2.5 *Goodwill*

*Goodwill* merupakan aset tidak berwujud yang timbul akibat adanya aktivitas penggabungan, peleburan maupun akuisisi oleh suatu perusahaan kepada perusahaan lain. Nilai merek perusahaan, hubungan baik dengan pelanggan, hubungan baik dengan karyawan, berbagai paten dan teknologi merupakan presentasi dari *goodwill*. *Goodwill* dapat ditemukan pada bagian aset dalam neraca keuangan perusahaan (Investopedia.com).

Nilai *goodwill* sangat sulit untuk didapatkan atau dihitung, namun nilai tersebut membuat perusahaan lebih bernilai. Sebagai contohnya: Coca-Cola yang sudah berdiri sejak lama dan telah dikenal hampir di seluruh dunia yang membuat produk yang banyak diminati dengan resep rahasianya dan memiliki persepsi produk yang baik oleh konsumen, maka perusahaan ini pasti memiliki nilai *goodwill* yang sangat besar. Jika dibanding kompetitornya yang merupakan perusahaan penghasil minuman ringan dengan skala lokal misal pembuat soda sarsaparila di Surabaya yang sudah cukup lama berdiri namun hanya memiliki basis pelanggan (*market share*) kecil sebesar kota Surabaya dimana tidak semua warga Surabaya juga mengenalnya, pasti memiliki nilai *goodwill* yang sangat kecil atau bahkan bernilai negatif.

*Goodwill* disusun dari berbagai komponen yang memiliki nilai yang subjektif. Oleh karena itu terdapat resiko dimana suatu perusahaan menilai *goodwill*-nya melebihi nilai yang seharusnya. Nilai yang berlebihan ini akan menjadi suatu permasalahan bagi perusahaan yang akan melakukan penggabungan, peleburan maupun pengambilalihan, dikarenakan nilai tersebut akan menurun nantinya menuju nilai normalnya seiring berjalannya waktu.



## 2.6 Marriage Value

*Marriage value* atau *synergistic value* menurut *European Valuation Standard* yang dibuat oleh *The European Group of Valuers' Association* pada tahun 2012 didefinisikan sebagai elemen tambahan dari suatu nilai yang terbentuk karena kombinasi dari dua atau lebih aset dimana nilai kombinasinya lebih daripada jumlah nilainya ketika masih terpisah.

Sebuah perusahaan dapat mengambil alih perusahaan lain dengan suatu kepercayaan bahwa setelah perusahaan tersebut dikombinasikan maka perusahaan tersebut akan lebih berharga daripada dua perusahaan yang terpisah. (Lizeeri & Ward, 2001) dalam (Aluko & Amidu, 2005)

Sebuah proses penggabungan dan akuisisi akan menimbulkan keuntungan ekonomi ketika nilainya lebih besar daripada jumlah nilai masing-masing perusahaan bila ditambahkan. Hal ini diilustrasikan oleh (Pandey, 1999) dalam (Aluko & Amidu, 2005) yaitu:

Apabila sebuah perusahaan x yang memiliki nilai  $V_x$  dan y yang memiliki nilai  $V_y$  bergabung maka akan memiliki nilai  $V_{xy}$ . Keuntungan ekonomi terjadi bila:

$$V_{xy} > (V_x + V_y)$$

Sehingga

$$\text{Keuntungan ekonomi} = V_{xy} - (V_x + V_y)$$

Kemudian, diterangkan bahwa bila perusahaan X mengakuisisi Y. setelah penggabungan X akan memperoleh nilai saat ini (*present value*) dari Y ( $V_y$ ) namun harus tetap membayar ke Y (dalam uang), sehingga biaya penggabungan untuk P adalah

Uang yang dibayarkan –  $V_y$

Sehingga dapat diperoleh nilai *Net Economic Advantage* (NEA) yang didapatkan dari *marriage value* yang positif jika *economic value* lebih besar daripada biaya penggabungan, maka:

$$NEA = \text{Economic advantage} - \text{cost of merging}$$

$$NEA = [V_{xy} - (V_x + V_y)] - (\text{Cash paid} - V_y)$$



## 2.7 Net Present Value

*Net Present Value* yang kemudian disebut NPV merupakan jumlah ekuivalen bersih saat ini yang menggambarkan perbedaan arus kas pengeluaran dan pemasukan yang ekuivalen dari sebuah arus kas investasi berdasar suku bunga tertentu. (Thuesen & Fabrycky, 2001)

Sedangkan adalah angka yang menunjukkan sisa antara kas masuk dan kas keluar dari sebuah investasi. (Pramono, 2008)

Dalam sebuah aktivitas investasi NPV merupakan suatu metode yang digunakan untuk menentukan layak tidaknya suatu aktivitas investasi. Para pelaku investasi tentunya menginginkan adanya pengembalian terhadap investasi yang dilakukannya. Dalam konsep ini maka nilai investasi yang dikeluarkan harus lebih kecil dari nilai sekarang (*present value*) pengembalian yang dihasilkan pada masa yang akan datang. Nilai saat ini merupakan nilai arus kas yang telah didiskontokan dengan nilai bunga tertentu yang didapatkan atas biaya modal perusahaan ataupun tingkat pengembalian yang diinginkan oleh pelaku investasi. Perhitungan NPV dapat dilakukan dengan rumus berikut ini:

$$NPV = \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+k)^i} - I_0$$
$$NPV = \frac{CF_1}{(1+k)^1} + \frac{CF_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+k)^n} - I_0$$

Dimana:

$I_0$  = Investasi awal

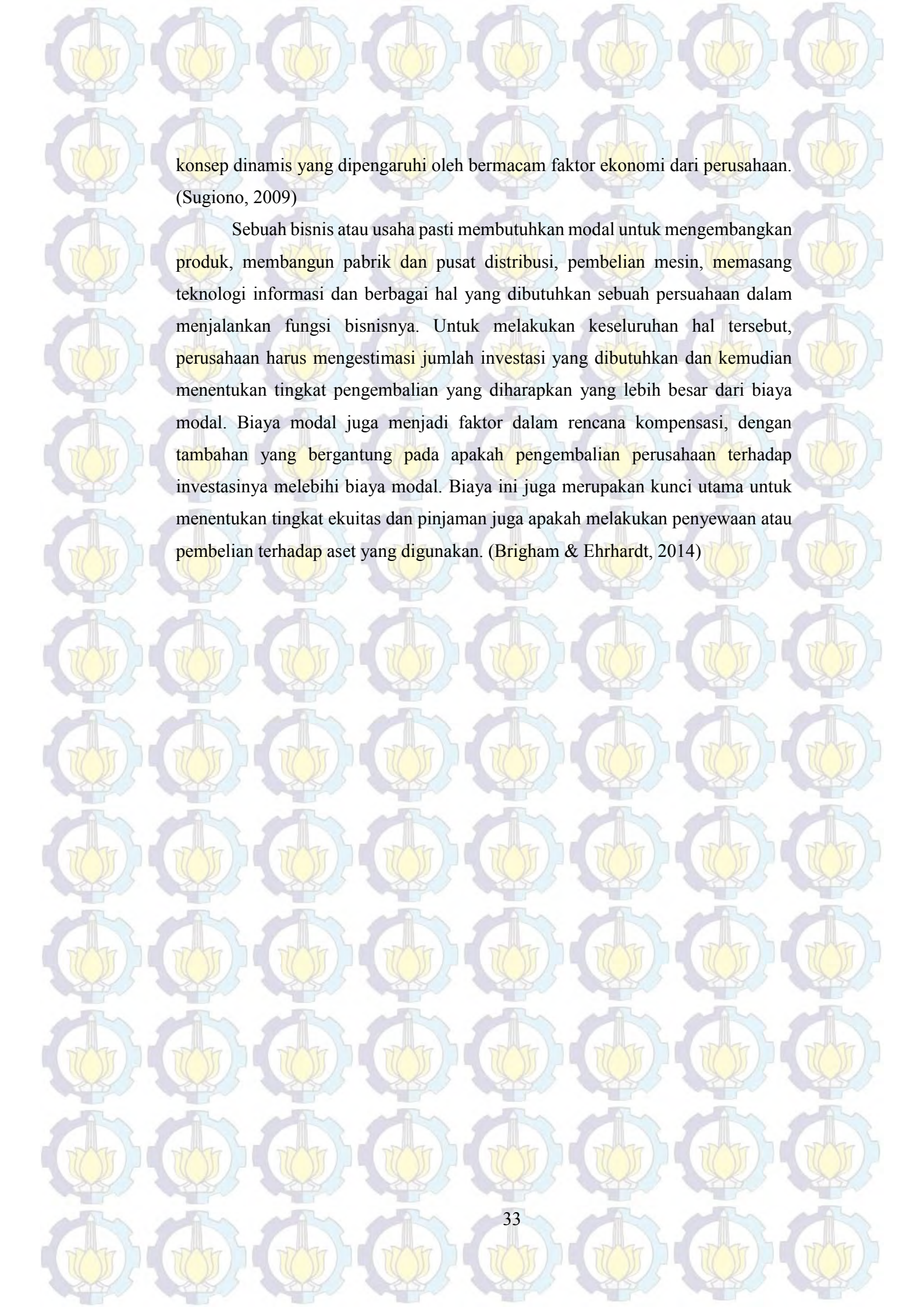
$K$  = Suku bunga atau tingkat diskonto

$CF_i$  = Arus kas tahun  $i$

## 2.8 Cost of Capital

*Cost of Capital* yang selanjutnya disebut sebagai biaya modal adalah tingkat pengembalian yang harus dihasilkan oleh perusahaan atas investasi proyek untuk memepertahankan nilai pasar sahamnya (Gunarta, 2014a). Biaya modal dapat dianggap sebagai tingkat pengembalian yang akan diterima oleh investor ketika akan menanamkan dananya ke perusahaan. Biaya modal merupakan sebuah

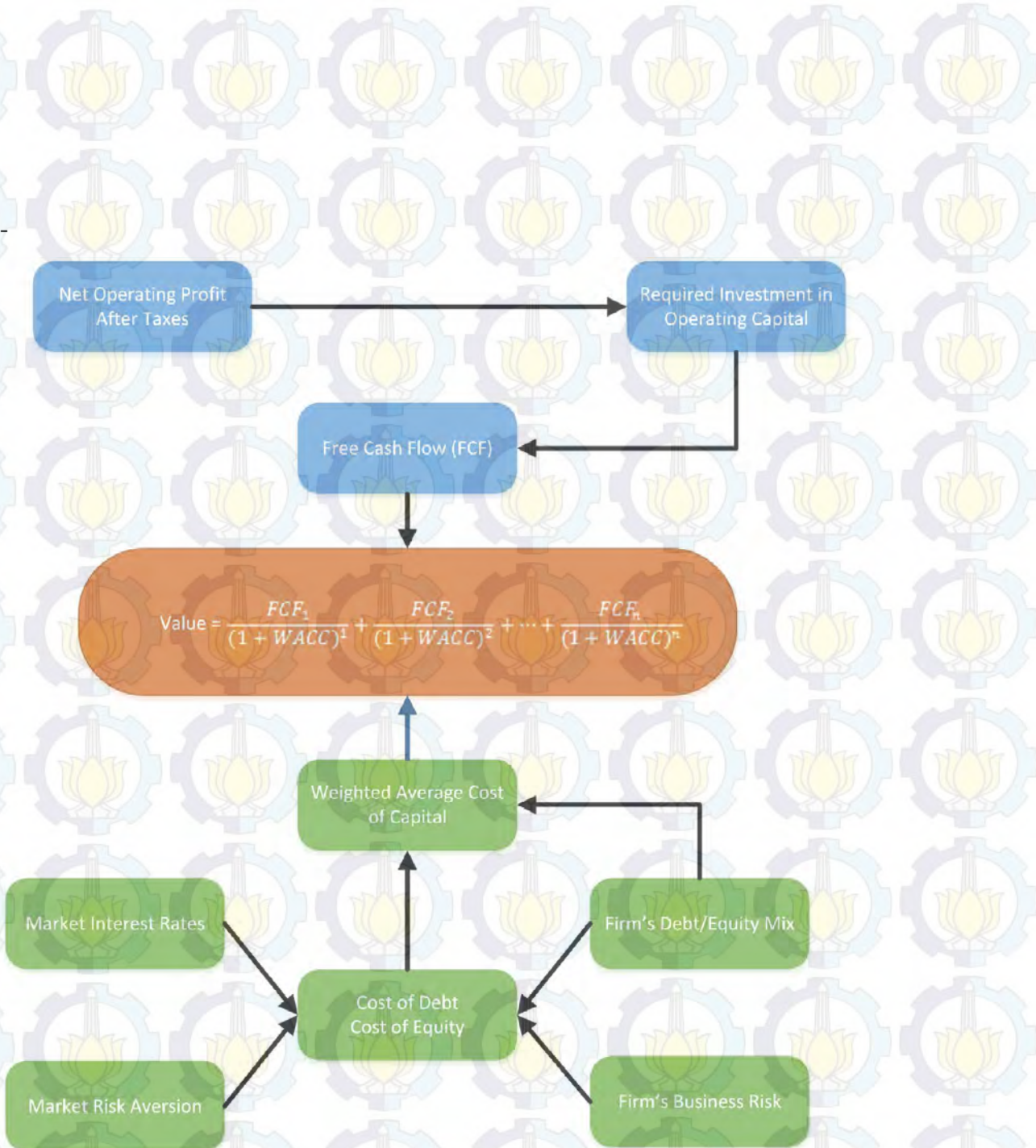




konsep dinamis yang dipengaruhi oleh bermacam faktor ekonomi dari perusahaan. (Sugiono, 2009)

Sebuah bisnis atau usaha pasti membutuhkan modal untuk mengembangkan produk, membangun pabrik dan pusat distribusi, pembelian mesin, memasang teknologi informasi dan berbagai hal yang dibutuhkan sebuah perusahaan dalam menjalankan fungsi bisnisnya. Untuk melakukan keseluruhan hal tersebut, perusahaan harus mengestimasi jumlah investasi yang dibutuhkan dan kemudian menentukan tingkat pengembalian yang diharapkan yang lebih besar dari biaya modal. Biaya modal juga menjadi faktor dalam rencana kompensasi, dengan tambahan yang bergantung pada apakah pengembalian perusahaan terhadap investasinya melebihi biaya modal. Biaya ini juga merupakan kunci utama untuk menentukan tingkat ekuitas dan pinjaman juga apakah melakukan penyewaan atau pembelian terhadap aset yang digunakan. (Brigham & Ehrhardt, 2014)





Gambar 2. 1 Penilaian Bisnis dan Biaya Modal

Sumber: (Brigham & Ehrhardt, 2014)

## 2.9 *Weighted Average Cost of Capital*

Biaya modal didapatkan dari berbagai aspek/sumber yang ada dalam perusahaan yang dipengaruhi oleh resiko dan kesepakatan antara perusahaan dan pemegang saham sehingga biaya modal setiap perusahaan berbeda-beda. Biaya modal dari setiap sumber dari perusahaan disebut sebagai komponen. Kombinasi dari seluruh komponen tersebut nantinya akan membentuk rata-rata atau biaya modal. Komponen digabungkan berdasarkan pada bobot kepentingan dari setiap



sumber / modal komponen untuk mendapatkan rata-rata biaya modal. Biaya modal rata-rata ini disebut dengan *Weighted average cost of capital* (WACC). (Pandey, 2009)

Berikut ini merupakan rumusan untuk melakukan perhitungan besarnya WACC (Pandey, 2009):

WACC secara umum:

$$k_o = k_1w_1 + k_2w_2 + k_3w_3 + \dots$$

WACC dalam lingkup finansial:

$$k_o = k_d(1 - T)w_d + k_e w_e$$
$$k_o = k_d(1 - T) \frac{D}{D + E} + k_e \frac{E}{D + E}$$

Dimana:

$k_o$  = *Weighted average cost of capital*

$k_1, k_2, \dots$  = Biaya masing-masing komponen

$w_1, w_2, \dots$  = Bobot masing-masing komponen

$k_d (1-T)$  = Biaya hutang setelah pajak

$k_e$  = Biaya kepemilikan setelah pajak

$D$  = Jumlah Hutang

$E$  = Jumlah Kepemilikan

## 2.10 *Cash Flow*

Laporan *cash flow* merupakan laporan yang dibuat dari data historis (yaitu: laporan laba-rugi, neraca keuangan) menunjukkan sumber dan penggunaan uang pada suatu periode tertentu. (Bhat, 2008)

*Cash flow* merupakan laporan pemasukan dan pengeluaran dari uang dan yang setara dari suatu organisasi selama periode tertentu. Laporan ini memberi informasi yang penting mengenai keuntungan, kerugian dan neraca keuangan. Laporan ini juga memberi informasi mengenai darimana uang datang dan bagaimana penggunaannya.



### 2.10.1 *Discounted Cash Flow*

*Cash flow* akan bervariasi untuk masing-masing aset, dividen dari saham, *coupons (interest)*, nilai nominal obligasi dan aliran kas setelah pajak. *Discount rate* akan menjadi fungsi dari resiko yang dihadapi oleh perusahaan dengan tingkat yang lebih tinggi untuk aset yang lebih beresiko dan tingkat yang lebih rendah untuk proyek yang aman. Pendekatan *discounted cash flow* berlandaskan pada aturan nilai sekarang, dimana nilai untuk seluruh aset merupakan nilai sekarang dari nilai aliran kas masa depan yang diharapkan dengan mempertimbangkan *discount rate*. (Damodaran, 2002)

*Discounted cash flow* dihitung dengan:

$$DCF = \frac{CF_1}{(1+r)^1} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+r)^n}$$

Dimana:

CF : *Cash Flow*

r : *discount rate*

### 2.10.2 *Free Cash Flow*

*Free cash flow* merupakan aliran kas yang bebas dan tersedia untuk didistribusikan atau dibagikan kepada pemegang saham perusahaan (pinjaman maupun kepemilikan) (Gunarta, 2014b)

Terdapat dua metode dalam menghitung *free cash flow* yaitu:

1. *Free cash flow* secara perspektif aset

*Free cash flow* menggunakan pendekatan aset dihitung dengan:

*Free Cash Flow* = *After-tax cash flow from operation* – *investment in net operating working capital* – *investment in fixed and other asset*

2. *Free cash flow* secara perspektif keuangan

*Free cash flow* menggunakan pendekatan keuangan dihitung dengan:

*Free Cash Flow* = *Interest payments to creditor* – *change in debt principal* – *divident paid to stoockholders* – *change in stock*



### **2.11 Business Purpose Test**

*Business Purpose Test* merupakan sebuah tes yang digunakan sebagai senjata untuk melawan skema penghindaran pajak. Skema buatan ini membuat sebuah situasi dimana seluruh pajak ataupun nilai semaksimal mungkin pajak dapat diambil jika perusahaan tersebut tidak menjalankan tujuan bisnisnya. (USLEGAL.com)

*Business Purpose Test* di Indonesia diatur dalam peraturan Menteri Keuangan Nomor 43/PMK.03/2008 Tentang Penggunaan Nilai Buku Atas Pengalihan Harta Dalam Rangka Penggabungan, Peleburan atau Pemekaran Usaha. Dalam peraturan ini dijelaskan bahwa pelaku penggabungan, peleburan maupun pengambilalihan atau yang selanjutnya disebut dengan wajib pajak dapat menggunakan nilai buku dalam aktivitas tersebut. Wajib pajak yang dapat menggunakan nilai buku adalah wajib pajak yang belum *Go Public* yang akan melakukan penawaran umum perdana dan yang telah *Go Public* sepanjang seluruh badan usaha hasil pemekaran melakukan penawaran umum perdana. *Business purpose test* dalam peraturan ini menjadi sebuah persyaratan yang harus dipenuhi ketika wajib pajak akan menggunakan nilai buku dalam aktivitas penggabungannya yang tertuang dalam pasal 2 atau 3. Dalam peraturan ini juga diatur bahwa wajib pajak yang melakukan penggabungan dengan nilai buku tidak boleh mengkompensasi kerugian/sisa kerugian dari wajib pajak yang menggabungkan diri sehingga wajib pajak harus melunasi hutang pajaknya sebelum bergabung.

### **2.12 Penelitian Sebelumnya**

Berikut ini merupakan penelitian-penelitian sebelumnya yang pernah dilakukan mengenai penilaian industri yang melakukan penggabungan.



Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Jenis	Tahun	Objek	Metode	Hasil Penelitian
1	Bioye Tajudeen Aluko & Abdul-Rasheed Amidu	Corporate Business Valuation for Merger and Acquisitions	Jurnal	2010	-	Valuasi	Informasi yang relevan mengenai bagaimana cara menilai bisnis yang melakukan penggabungan dan pengambilalihan
2	Masaya Okawa & Motoh Tsujimura	The Value of a Merger and its Optimal Timing	Jurnal	2009	-	-	Model untuk mencari nilai yang optimal dari merger, model untuk penentuan strategi merger
3	Muhammad Syaichu	Merger dan akuisisi: Alternatif meningkatkan Kesejahteraan Pemegang Saham	Jurnal	2006	-	-	Informasi mengenai pentingnya aktivitas merger dan akuisisi dilakukan oleh perusahaan dan informasi mengenai sumber keuntungan potensial akan adanya merger dan akuisisi
4	Mahabubur Rahman & Mary Lambkin	Creating or Destroying value through mergers and acquisitions: A Marketing Perspective	Jurnal	2014	45 M&A case in the United States between 1990 and 2000	t- test, effect size analysis, regression analysis	Keuntungan Penjualan meningkat karena adanya merger, rasio penjualan dan biaya administrasi berkurang, Return on Sale(ROS) menurun, performansi perusahaan meningkat



## BAB 3

### METODOLOGI PENELITIAN

Pada bab ini dijelaskan mengenai tahap-tahap yang digunakan dalam proses penelitian tugas akhir ini.

#### 3.1 Diagram Alir Penelitian

Berikut merupakan diagram alir pengerjaan yang berisi langkah-langkah dalam melakukan pengerjaan tugas akhir ini.



Gambar 3.1 Diagram Alir Pengerjaan Tugas Akhir





Gambar 3.1 Diagram Alir Pengerjaan Tugas Akhir (Lanjutan)

### 3.2 Penjelasan Diagram Alir Penelitian

Dalam sub bab ini akan dibahas dengan rinci mengenai langkah-langkah penelitian yang telah dituangkan dalam diagram alir pada Bab 3.1 sebelumnya.

#### 3.2.1 Tahap Identifikasi

Tahap identifikasi merupakan tahapan yang bertujuan untuk mengetahui permasalahan yang menjadi dasar dalam melakukan penelitian ini. Pada tahapan ini terdiri dari tiga aktivitas, diantaranya adalah studi literatur, studi lapangan dan pemahaman alasan dan motivasi PT X dan PT Y melakukan aktivitas penggabungan. Aktivitas studi literatur merupakan aktivitas yang bertujuan untuk memperkaya wawasan dengan cara mengumpulkan referensi untuk mengerjakan penelitian ini. Referensi yang digunakan dalam penelitian ini antara lain adalah mengenai *ready mix* (beton siap pakai), *batching plant*, aktivitas penggabungan, peleburan, pengambilalihan, *business purpose test*, nilai dan penilaian. Sedangkan aktivitas studi lapangan merupakan aktivitas yang bertujuan untuk memahami proses bisnis, pemasaran dan upaya pemenuhan permintaan dari perusahaan amatan, pemahaman alasan dilakukannya penggabungan, pemahaman mengenai produk *ready mix* dan fasilitas pembuatannya.



### 3.2.2 Tahap Pengumpulan dan Pengumpulan Data

Tahap pengumpulan data dilakukan dengan melakukan pengamatan terhadap perusahaan terkait, dinas terkait, diskusi dan *brainstorming*. Pengumpulan data yang dilakukan pada perusahaan terkait maupun dinas terkait didapatkan dengan metode wawancara langsung maupun dengan pengumpulan data yang sudah ada. Data yang didapatkan dengan metode ini adalah data finansial perusahaan, data pasar, data operasional dan data biaya penggabungan. Sedangkan metode diskusi dan *brainstorming* dengan perusahaan dilakukan untuk mendapatkan data mengenai manfaat aktivitas merger yang dilakukan. Manfaat penggabungan paling kritis yang didapatkan adalah adanya pertambahan demand. Pertambahan demand ini dihitung dengan logika perbandingan rasio pendapatan terhadap aset. Pertama dilakukan perhitungan rasio pendapatan terhadap aset dari PT Y. Kemudian rasio tersebut dikalikan dengan total aset yang dimiliki oleh PT X. hasil perkalian tersebut didapatkan *expected reveue* dari PT X. Kemudian *expecetd revenue* tersebut dibagi dengan harga beton siap pakai PT X dan didapatkan pertambahan permintaan beton siap pakai dari PT XY. Berikut merupakan formulasinya:

$$\text{Pertambahan Demand BSP} = \frac{\text{Revenue to Asset ratio PT Y} \times \text{Nilai aset tetap PT X}}{\text{Harga Beton Slap Pakai PT X}}$$

Setelah data didapat kemudian dilakukan pengolahan terhadap data tersebut. Pengolahan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah dengan membuat model keuangan perusahaan PT X dan PT Y sebelum dilakukannya merger dan model keuangan PT XY yang merupakan perusahaan gabungan dari PT X dan PT Y.

### 3.2.3 Tahap Analisa dan Interpretasi Data

Tahap analisa dan interpretasi data merupakan tahapan dilakukannya analisa dari hasil pengolahan data yang dilakukan pada tahapan sebelumnya. Analisa dalam penelitian ini meliputi analisa nilai perusahaan sebelum dan setelah bergabung.



### 3.2.4 Tahap Kesimpulan dan Saran

Tahap ini merupakan tahapan terakhir dari penelitian yang dilakukan. Dalam tahapan ini akan dilakukan pengambilan kesimpulan dari hasil penelitian dan analisa yang telah dilakukan sebelumnya. Kesimpulan yang diambil diharapkan dapat menjawab tujuan yang telah dibuat sebelumnya. Dalam tahap ini juga akan diberikan saran yang ditujukan untuk memberi rekomendasi pada penelitian serupa di masa yang akan datang.



## BAB 4

### PENGUMPULAN DAN PENGOLAHAN DATA

Bab ini berisi mengenai penggambaran umum perusahaan, pengumpulan data yang nantinya akan digunakan sebagai masukan dalam proses pengolahan data dan tahap pengolahan data itu sendiri.

#### 4.1 Gambaran Umum PT X

PT X merupakan sebuah perusahaan beton siap pakai yang didirikan pada tahun 2012. PT X adalah anak perusahaan PT A yang merupakan perusahaan produsen semen di Indonesia. PT X didirikan dengan tujuan dan rencana jangka panjang PT A mengenai pengembangan bisnis utama dan memperkuat jaringan distribusi PT A. PT X saat ini melayani pasar Jabodetabek, Jawa Barat dan Banten. PT X saat ini memiliki 10 unit *batching plant* dan 175 unit *mixer truck* dengan total aset kurang lebih 400 milyar.

#### 4.2 Gambaran Umum PT Y

PT Y merupakan perusahaan beton siap pakai yang didirikan pada tahun 1991. PT Y merupakan anak dari anak perusahaan PT A. PT Y saat ini melayani berbagai permintaan beton siap pakai, beton mansory, beton pracetak hingga permintaan batu pecah. Pasar dari PT Y berada pada area Jawa tengah, Jawa Timur dan Madura, Bali, Nusa Tenggara dan Sulawesi Selatan.

#### 4.3 Pengumpulan Data

Data yang dibutuhkan dalam pengerjaan tugas akhir ini yang berupa penilaian industri dengan pembuatan model keuangan adalah data mengenai arus uang yang masuk dan arus uang yang keluar dari perusahaan.

##### 4.3.1 Pengumpulan Data PT X

Saat ini PT X menjalankan aktivitas bisnis berupa beton siap pakai, beton mansory, beton pracetak dan batu pecah. Berikut ini merupakan data arus kas masuk



dan arus kas keluar dari aktivitas bisnis yang dijalankan perusahaan. Berikut ini merupakan data harga produk, harga pokok penjualan dan beban-beban operasi dari PT X:

Tabel 4.1 Harga Jual Produk PT X Tahun 2015

Harga Jual	
Produk	Harga
Beton Siap Pakai	Rp 800,000.00
Beton Mansory	Rp 800,000.00
Beton Pracetak	Rp 800,000.00
Batu pecah	Rp 90,000.00

Tabel 4.2 Harga Pokok Penjualan Produk PT X Tahun 2015

Harga Pokok Penjualan	
Produk	Harga Pokok Penjualan
Beton Siap Pakai	Rp 686,888.00
Beton Mansory	Rp 672,873.00
Beton Pracetak	Rp 673,476.00
Batu Pecah	Rp 85,900.00

Tabel 4.3 Beban Operasional PT X Tahun 2015

Beban Operasional		
Beban	Initial	Peningkatan
Marketing & Penjualan	Rp 16,908,805,812	8.77%
General Administrative	Rp 12,077,718,437	8.77%
Asuransi	Rp 2,415,543,687	8.77%
Maintenance	Rp 7,246,631,062	8.77%
Utilitas (listrik, air dll)	Rp 9,662,174,747	8.77%

#### 4.3.2 Pengumpulan Data PT Y

Saat ini PT Y menjalankan aktivitas bisnis berupa beton siap pakai, beton mansory, beton pracetak dan batu pecah. Berikut ini merupakan data arus kas masuk dan arus kas keluar dari aktivitas bisnis yang dijalankan perusahaan. Berikut ini merupakan data harga produk, harga pokok penjualan dan beban operasi dari PT Y.



Tabel 4.4 Harga Jual Produk PT Y Tahun 2015

Harga Jual	
Produk	Harga
Beton Siap Pakai	Rp 800,000.00
Beton Mansory	Rp 800,000.00
Beton Pracetak	Rp 800,000.00
Batu pecah	Rp 90,000.00

Tabel 4.5 Harga Pokok Penjualan Produk PT Y

Harga Pokok penjualan	
Produk	Harga Pokok Penjualan
Beton Siap Pakai	Rp 686,863.00
Beton Mansory	Rp 684,873.00
Beton Pracetak	Rp 673,803.00
Batu Pecah	Rp 75,300.00

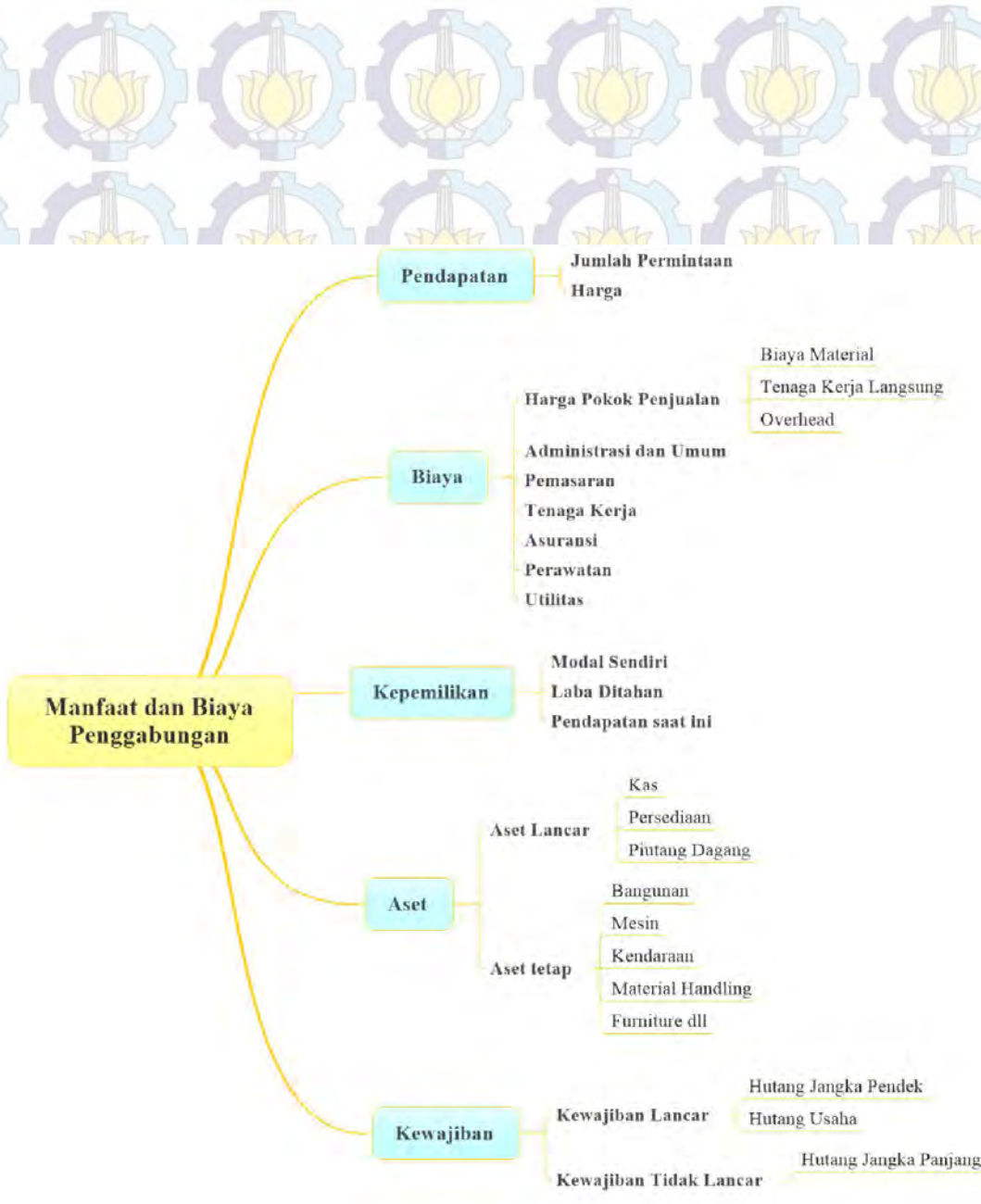
Tabel 4.6 Beban Operasional PT Y

Beban Operasional		
Beban	Initial	Peningkatan
Marketing & Penjualan	Rp 25,142,840,846	8.77%
General Administrative	Rp 17,959,172,033	8.77%
Asuransi	Rp 3,591,834,407	8.77%
Maintenance	Rp 10,775,503,220	8.77%
Utilitas (listrik, air dll)	Rp 14,367,337,626	8.77%

#### 4.3.3 Penentuan Manfaat dan Biaya atas Penggabungan PT X dan PT Y

Aktivitas penggabungan dilakukan oleh PT X dan PT Y dalam rangka untuk mendapatkan manfaat sinergi. Namun, dengan adanya penggabungan ini juga menimbulkan biaya-biaya dalam proses penggabungan tersebut. Manfaat sinergi nantinya akan menambah nilai bisnis perusahaan, sedangkan biaya sinergi nantinya akan menjadi faktor pengurangan nilai perusahaan. Sehingga manfaat dan biaya harus dinilai secara tepat. Identifikasi manfaat dan biaya penggabungan dilakukan dengan melakukan diskusi kepada induk kedua perusahaan dengan berlandaskan pada *framework* keuangan. Berikut merupakan *framework* tersebut:





Gambar 4.1 *Framework* Identifikasi Manfaat dan Biaya Penggabungan

Sumber: (Gunarta, 2013)

#### 4.3.3.1 Penentuan Manfaat Sinergi Atas Penggabungan PT X dan PT Y

Aktivitas penggabungan yang dilakukan oleh PT X dan PT Y menjadi perusahaan baru yaitu PT XY akan membawa manfaat berupa manfaat sinergi. Manfaat sinergi ini nantinya akan menambah nilai dari perusahaan gabungan yang terbentuk. Berikut ini merupakan manfaat sinergi yang terbentuk akan aktivitas penggabungan tersebut.

Berdasarkan pada identifikasi yang dilakukan bersama perusahaan diperoleh manfaat berupa penambahan pendapatan perusahaan. Pertambahan



pendapatan perusahaan terjadi karena adanya peningkatan permintaan beton siap pakai. Berikut merupakan estimasi peningkatan pendapatan yang diperoleh:

Tabel 4.7 Peningkatan Pendapatan PT XY Setelah Bergabung

Peningkatan Pendapatan					
Horizon Waktu	2015	2016	-----	2023	2024
Pendapatan PT X	640,200,000,000	724,642,380,000	-----	1,724,987,044,851	1,952,515,952,574
Pendapatan PT Y	1,083,900,000,000	1,226,866,410,000	-----	2,920,499,828,610	3,741,744,407,662
Pendapatan PT XY	1,724,100,000,000	3,689,016,030,000	-----	8,781,535,722,792	9,939,828,900,406

Berikut merupakan pertambahan permintaan yang didapatkan karena aktivitas penggabungan:

Tabel 4.8 Pertambahan Permintaan Beton Siap Pakai PT XY

Pertambahan Demand BSP			
Tahun	Pertambahan Demand	Tahun	Pertambahan Demand
2015	0	2020	2793334
2016	2068461	2021	3011218
2017	2229803	2022	3246094
2018	2403728	2023	3499293
2019	2591220	2024	3772238

Manfaat sinergi lain yang didapatkan adalah adanya penurunan biaya tenaga kerja. Manfaat ini didapatkan karena adanya pengurangan tenaga kerja yang akan dilakukan oleh perusahaan dalam rangka penggabungan. Berikut ini merupakan pengurangan tenaga kerja yang dilakukan:

Tabel 4.9 Pengurangan Tenaga Kerja PT XY Setelah Bergabung

Pengurangan Karyawan				
Jabatan	PT X	PT Y	PT XY	Pengurangan Karyawan
Direktur	3	3	3	3

Selain manfaat tersebut, manfaat lainnya adalah dengan adanya pertambahan permintaan beton siap pakai menjadikan konsumsi Semen semakin meningkat. Peningkatan konsumsi semen tersebut menimbulkan adanya manfaat baru yaitu adanya potongan harga penebusan semen. Potongan penebusan semen per ton ini mencapai 4% dari harga saat ini perusahaan dapatkan.



#### 4.3.3.2 Penentuan Biaya Atas Penggabungan PT X dan PT Y

Aktivitas penggabungan yang dilakukan oleh PT X dan PT Y menjadi perusahaan baru yaitu PT XY akan menimbulkan biaya atas aktivitas yang dilakukan. Biaya sinergi ini nantinya akan menjadi faktor pengurang nilai dari perusahaan gabungan yang terbentuk. Identifikasi biaya penggabungan dilakukan dengan melakukan diskusi bersama pihak induk kedua perusahaan. Berikut ini merupakan biaya yang terbentuk akan aktivitas penggabungan tersebut.

Biaya yang timbul akan aktivitas penggabungan ini adalah biaya sistem informasi dan teknologi. Biaya ini ditunjukkan untuk pembelian lisensi dan program SAP untuk perusahaan. Selain itu juga biaya ini timbul karena adanya penggantian peralatan berupa komputer dari PT Y dikarenakan saat ini PT Y belum menggunakan SAP sehingga dibutuhkan komputer yang lebih canggih untuk menjalankan SAP. Berikut ini merupakan rincian biaya teknologi informasi yang timbul:

Tabel 4.10 Biaya Teknologi dan Informasi Penggabungan PT XY

Biaya Teknologi dan Informasi			
Item	Kuantitas	Harga	Total Biaya
SAP	1	4.707.000.000	4.707.000.000
Komputer	199	6.000.000	1.194.000.000
Training SAP	1	500.000.000	500.000.000
Total Biaya Teknologi dan Informasi			6.401.000.000

Biaya lain yang timbul adalah adanya biaya insentif yang harus diberikan pada karyawan yang diputus hubungan kerjanya karena aktivitas penggabungan. berikut merupakan rincian biaya insentif:

Tabel 4.11 Biaya Pemberhentian karyawan Penggabungan PT XY

Biaya Pemberhentian Karyawan			
Biaya Pemberhentian Karyawan	Jumlah orang	Insentif	Total Biaya insentif
Direktur	3	120.000.000	360.000.000
Total Biaya Insentif			360.000.000



Dalam proses penggabungan yang dilakukan, juga terdapat biaya pajak atas aktivitas tersebut. Pajak yang dikenakan adalah pajak PPN dan pajak BPHTB atas nilai buku perusahaan.

Tabel 4.12 Pajak Penggabungan PT XY

Pajak Penggabungan	
Nilai Buku X dan Y	350.822.420.125
PPN	5%
BPHTB	5%
Nilai Pajak	35.082.242.012

Selain biaya diatas juga terdapat biaya administrasi yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Biaya tersebut adalah biaya pembuatan logo dan kop surat baru, biaya pendirian perusahaan dan biaya konsultan.

Tabel 4.13 Biaya Administrasi Penggabungan PT XY

Administrasi	
Biaya Desain Logo dan Kop Surat	100.000.000
Biaya Pendirian Perusahaan	100.000.000
Consultant Fee	1.000.000.000

Setelah terbentuknya perusahaan baru, diperlukan biaya tambahan dalam rangka melakukan *rebranding* kepada pelanggan. Biaya tersebut tergabung dalam biaya pemasaran sebagai berikut.

Tabel 4.14 Peningkatan Biaya Pemasaran PT XY

Peningkatan Biaya Pemasaran			
Horizon Waktu	2016	2017	2018
Peningkatan biaya Marketing	30%	30%	30%



#### 4.4 Pengolahan Data

Pada bagian ini dilakukan pengolahan data berupa pembuatan model keuangan untuk PT X, PT Y dan PT XY.

##### 4.4.1 Perhitungan Biaya Ekuitas

Pembuatan proyeksi penilaian perusahaan digunakan dua sumber investasi yaitu dana perusahaan dan pinjaman bank, sehingga diperlukan perhitungan biaya modal perusahaan dengan mempertimbangkan biaya masing-masing sumber pendanaan. Perhitungan biaya modal dilakukan dengan menggunakan pendekatan CAPM. Berikut merupakan rumus dari pendekatan CAPM:

$$E(R_i) = R_f + \beta \times RP_m$$

Keterangan:

$E(R_i)$  = Tingkat pengembalian yang diharapkan

$R_f$  = Tingkat keuntungan investasi bebas resiko

$\beta$  = Beta, ukuran resiko sekuritas yaitu kepekaan tingkat pengembalian.

$RP_m$  = Premi risiko pasar yang diobservasi

Perhitungan CAPM diawali dengan mencari beta perusahaan dalam rangka mempertimbangkan tingkat risiko usaha. Beta didapatkan dengan membandingkan dengan perusahaan sejenis. Berikut merupakan data perusahaan pembanding pada bidang usaha sejenis:

Tabel 4.15 Beta Levered Perusahaan Pembanding

Emiten	Kode	Beta Levered	DER	Pajak
Chonburi Concrete Product Public Company Limited	CCP.BK	0.714	35.19%	21.24%
Lih tai Construction Enterprise	5520:Taiwan	0.447	69.14%	17.66%
US Concrete Inc.	USCR	1.400	242.07%	40.00%



Data yang didapatkan tersebut merupakan data *beta levered* yang mengandung faktor hutang jangka panjang perusahaan. Sehingga nilai beta beta ini tidak dapat menggambarkan resiko perusahaan. Sehingga faktor hutang jangka panjang tersebut harus dihilangkan terlebih dahulu dengan cara menghitung nilai *beta unlevered*. Berikut merupakan data perumusan perhitungan *beta unlevered*:

$$\text{Unlevered Beta} = \frac{\text{Beta Levered}}{1 + ((1 - \text{Tax Rate}) \times (\text{Debt to Equity Ratio}))}$$

Berdasar formula perhitungan tersebut berikut merupakan hasil perhitungan beta unlevered:

Tabel 4.16 Tabel Beta Unlevered

Emiten	Beta Unlevered
Chonburi Concrete Product Public Company Limited	0.559
Lih tai Construction Enterprise	0.285
US Concrete Inc.	0.571

Setelah didapatkan *beta unlevered* dari perusahaan pembanding maka nilai beta tersebut digunakan untuk menghitung beta dari perusahaan dengan mempertimbangkan faktor pinjaman dari masing-masing perusahaan. Beta perusahaan didapatkan dengan menghitung *beta levered* dengan faktor pinjaman masing-masing perusahaan. Berikut merupakan rumus perhitungannya:

$$\text{Beta Levered} = \text{Beta Unlevered} \times 1 + ((1 - \text{Tax Rate}) \times (\text{Debt to Equity Ratio}))$$

Berdasarkan formulasi tersebut didapatkan nilai beta dari masing masing perusahaan sebagai berikut:

Tabel 4.17 Beta Perusahaan

Entitas	Beta Levered
PT X	1.310
PT Y	1.272
PT XY	1.373



Kemudian dilakukan perhitungan biaya modal ekuitas berdasarkan rumus yang telah disebutkan diatas. Berikut merupakan biaya modal ekuitas masing-masing perusahaan

Tabel 4.18 Biaya Modal Ekuitas Perusahaan

Entitas	Rf	Beta	Rm	Ke
PT X	8.38%	1.478649	15.13%	17.22%
PT Y	8.38%	1.308809	15.13%	16.97%
PT XY	8.38%	1.48714	15.13%	17.65%

Hasil tersebut kemudian digunakan dalam perhitungan biaya modal tertimbang perusahaan yang mempertimbangkan faktor dana perusahaan dan pinjaman bank.

#### 4.4.2 Perhitungan Biaya Modal Rataan Tertimbang (WACC) Perusahaan

Perhitungan biaya modal tertimbang perusahaan dilakukan karena perusahaan menggunakan dua sumber pendanaan yaitu dari dana sendiri dan pinjaman bank. Hasil dari perhtungan ini akan menjadi biaya modal perusahaan yang selanjutny digunakan sebagai *discount rate*. Berikut merupakan formulasi WACC:

$$WACC = (Ke \times We) + (Kd [1-T] \times Wd)$$

Ke = Biaya modal ekuitas

We = Porsi dana ekuitas dalam susunan modal

Kd = Biaya modal hutang

T = Pajak perusahaan

Wd = Porsi dana pinjaman dalam susunan modal

Berikut ini merupakan hasil perhitungan WACC perusahaan:

Tabel 4.19 Biaya Modal Perusahaan

Entitas	Ke	We	Kd	Wd	Tax	WACC
PT X	17.22%	3.95%	13.5%	96.05%	25%	10.41%
PT Y	16.97%	52.04%	13.5%	47.96%	25%	13.68%
PT XY	17.65%	12.10%	13.5%	87.90%	25%	11.03%



Dari perhitungan tersebut maka diketahui biaya modal perusahaan yang kemudian digunakan sebagai *discount rate* dalam melakukan valuasi perusahaan.

#### **4.4.3 Pengolahan Data PT X**

Pada bagian ini dilakukan pengolahan data PT X dengan pembuatan model keuangan yang berisi laporan laba rugi, arus kas, neraca dan valuasi. Pembuatan model keuangan diawali dengan pembuatan kertas kerja yang berisi proyeksi arus pendapatan, pengeluaran, beban-beban, modal kerja, arus kas dan aset dari perusahaan. Selain itu juga akan dilakukan penentuan biaya modal dari PT X.

##### **4.4.3.1 Pembuatan Kertas Kerja**

Kertas kerja merupakan dasar dalam pembuatan model keuangan. Kertas kerja berisikan nilai-nilai yang menjadi sumber masukan pada model keuangan. Kertas kerja dari PT X yang dibuat dalam penelitian ini memuat: asumsi bisnis perusahaan, pendapatan, harga pokok penjualan, beban operasi, investasi, depresiasi dan amortisasi, pembiayaan, modal kerja, piutang usaha, hutang usaha dan persediaan. berikut merupakan penjelasan kertas kerja PT X secara lebih lengkap:

##### **1. Asumsi Bisnis Perusahaan**

Asumsi bisnis perusahaan merupakan data asumsi yang didasarkan pada asumsi yang dipakai perusahaan, data dan asumsi ekonomi makro. Asumsi bisnis perusahaan digunakan dalam rangka pembuatan proyeksi keuangan perusahaan. Asumsi yang dilibatkan dalam pembuatan model keuangan ini terdiri dari asumsi internal yang bersumber dari perusahaan dan asumsi eksternal perusahaan. Berikut ini merupakan kertas kerja asumsi bisnis perusahaan



Asumsi PT X	2015	2016	-----	2023	2024
Horizon Waktu					
Cost of Capital					
Pajak Perusahaan					
Bunga					
Biaya Sendiri					
Tenor					
Grace Period					
Overhead					
Kenaikan Gaji					
Inflasi					
Kenaikan Harga Produk					
Kenaikan Harga Material					
Peningkatan Biaya Marketing & Penjualan					
Peningkatan Biaya General Administrative					
Peningkatan Biaya Asuransi					
Peningkatan Biaya Maintenance					
Peningkatan Biaya Utilitas (listrik, air dll)					
Inventory					
Piutang Usaha					
Periode Piutang Usaha					
Jumlah Hari Pertahun					
Hutang Usaha					
Periode Hutang Usaha					
Divident					
Depresiasi Bangunan					
Depresiasi Mesin					
Depresiasi Kendaraan					
Depresiasi Material Handling					
Depresiasi Furniture					

CONFIDENTIAL

Gambar 4.2 Kertas Kerja Asumsi Usaha PT X

## 2. Pendapatan

Kertas kerja pendapatan didapatkan dengan cara menghitung proyeksi permintaan beton siap pakai, beton mansory, beton pracetak dan batu pecah dengan masing-masing harga jualnya.

Pendapatan	2015	2016	-----	2024	2025
Horizon Waktu					
Beton Siap Pakai					
Beton Mansory					
Beton Pracetak					
Batu Pecah					
Total Pendapatan					

CONFIDENTIAL

Gambar 4.3 Kertas Kerja Pendapatan PT X



### 3. Harga Pokok Penjualan

Kertas kerja harga pokok penjualan didapatkan dengan menghitung biaya material, biaya *overhead* dan biaya tenaga kerja langsung dari masing-masing produk.

Harga Pokok Penjualan						
Horizon Waktu	2015	2016	-----	2024	2025	
HPP Beton Siap Pakai						
HPP Beton Mansory						
HPP Beton Pracetak						
HPP Batu Pecah						
Total HPP						

CONFIDENTIAL

Gambar 4.4 Kertas Kerja Harga Pokok Penjualan PT X

### 4. Beban Operasi

Beban operasi merupakan proyeksi biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan dalam rangka melakukan operasi usahanya.

Beban Operasi						
Horizon Waktu	2015	2016	-----	2024	2025	
Marketing & Penjualan						
General Administrative						
Asuransi						
Maintenance						
Utilitas (listrik, air dll)						
Gaji Pegawai						
Total General Expense						

CONFIDENTIAL

Gambar 4.5 Kertas Kerja Beban Operasi PT X

### 5. Investasi

Kertas kerja investasi merupakan kertas kerja yang digunakan untuk memproteksi dan menangkap investasi yang akan dilakukan oleh perusahaan di masa depan.



Investasi	2015	2016	-----	2024	2025
Horizon Waktu					
Bangunan					
Mesin					
Kendaraan					
Material Handling					
Furniture dll					
Total Nilai Investasi					

CONFIDENTIAL

Gambar 4.6 Kertas Kerja Investasi PT X

## 6. Depresiasi dan Amortisasi

Kertas kerja depresiasi dan amortisasi digunakan untuk menghitung nilai depresiasi dan amortisasi akan investasi aset yang dilakukan perusahaan

Depresiasi dan Amortisasi	2015	2016	-----	2024	2025
Horizon Waktu					
Depresiasi dan Amortisasi					
Akumulasi Depresiasi dan Amortisasi					
Nilai Buku Aset					

CONFIDENTIAL

Gambar 4.7 Kertas Kerja Depresiasi dan Amortisasi PT X

## 7. Pembiayaan

Kertas kerja pembiayaan merupakan kertas kerja yang digunakan untuk menangkap besarnya ekuitas dan pinjaman yang dimiliki oleh perusahaan. Kertas kerja ini juga menangkap rencana pembayaran hutang berupa bunga dan pokok hutang.



Financing	2015	2016	-----	2024	2025
Horizon Waktu					
Initial Outlay					
source					
Biaya Sendiri					
Hutang Jangka Panjang					
Hutang jangka Pendek					
Bunga					
Tenor					
Grace Period					
Hutang Tersisa					
Pembayaran					
Pokok Hutang					
Bunga Hutang					

CONFIDENTIAL

Gambar 4.8 Kertas Kerja Pembiayaan PT X

#### 8. Modal Kerja

Kertas kerja modal kerja digunakan untuk menangkap adanya perubahan modal kerja dan pembayaran modal kerja yang harus ditambahkan oleh perusahaan dalam rangka melakukan aktivitasnya.

Working Capital	2015	2016	-----	2024	2025
Horizon Waktu					
Working Capital					
Change in Working Capital					
Paid Working Capital					
Accumulation Paid Working Capital					

CONFIDENTIAL

Gambar 4.9 Kertas Kerja Modal Kerja PT X

#### 9. Piutang Usaha

Kertas kerja piutang usaha digunakan untuk menghitung pembayaran tunai yang dilakukan pelanggan dan uang yang belum diterima oleh perusahaan untuk diterima pada periode selanjutnya.

Piutang Usaha	2015	2016	-----	2024	2025
Horizon Waktu					
Piutang usaha awal periode					
Piutang usaha periode ini					
Pembayaran diterima periode ini					
Akhir akun piutang usaha					

CONFIDENTIAL

Gambar 4.10 Kertas Kerja Piutang Usaha PT X



#### 10. Hutang Usaha

Kertas kerja hutang usaha merupakan merupakan kertas kerja yang digunakan untuk menghitung pembayaran yang dilakukan atas pembelian material oleh perusahaan pada tahun tersebut dan sisa yang belum dibayarkan untuk dibayarkan pada periode selanjutnya.

Hutang Usaha					
Horizon Waktu	2015	2016	-----	2024	2025
Hutang usaha Awal Periode					
Hutang usaha This Period					
Pembayaran dilakukan periode ini					
Akhir akun hutang usaha					

CONFIDENTIAL

Gambar 4.11 Kertas Kerja Hutang Usaha

#### 11. Persediaan

Kertas kerja persediaan digunakan untuk menghitung jumlah pembelian material, penggunaan material tersebut dan material yang digunakan sebagai persediaan dalam rangka mengantisipasi permintaan.

Persediaan					
Horizon Waktu	2015	2016	-----	2024	2025
Persediaan Awal					
Pembelian Material					
Penggunaan Material					
Persediaan Akhir					

CONFIDENTIAL

Gambar 4.12 Kertas Kerja Persediaan PT X

#### 4.4.3.2 Pembuatan Model Keuangan

Dalam proses penilaian suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu membutuhkan adanya model keuangan yang dapat merepresentasikan proses bisnis perusahaan. Model keuangan ini dapat memperlihatkan kondisi keuangan dari perusahaan selama masa proyeksi. Hasil dari proyeksi keuangan ini berupa laporan keuangan perusahaan yang berisi laporan laba rugi, arus kas, neraca keuangan dan valuasi perusahaan.



#### 4.4.3.3 Hasil Proyeksi Model Keuangan PT X

Pembuatan asumsi usaha dan kertas kerja kemudian dilanjutkan dengan melakukan proyeksi keuangan menggunakan pembuatan model finansial perusahaan akan menghasilkan nilai perusahaan selama masa proyeksi. Nilai ini yang nantinya akan digunakan sebagai pembanding perusahaan baru yang terbentuk dalam rangka melakukan penilaian perusahaan yang akan melakukan penggabungan. Nilai perusahaan ditangkap dari hasil model keuangan berupa arus kas bebas (*free cash flow*). Berikut ini merupakan arus kas bebas dari PT X:

Tabel 4.20 Arus Kas Bebas PT X

Valuasi					
Horizon Waktu	2015	2016	-----	2023	2024
Cash In					
Profit	(20,811,900,734.70)	(12,165,632,526.28)	-----	47,091,211,602.03	59,637,931,040.49
Depresiasi & Amortisasi	15,805,018,359.00	15,805,018,359.00	-----	13,463,534,158.00	13,463,534,158.00
Interest*(1-tax)	27,787,500,000.00	27,444,219,103.67	-----	23,408,175,315.01	22,495,582,209.63
Terminal Value	-	-	-----	-	79,025,091,792.11
Total Cash In	22,780,617,624.30	31,083,604,936.39	-----	83,962,921,075.04	174,622,139,200.23
Cash out					
Investment	-	-	-----	-	-
Change in Working Capital	(62,096,096,619)	728,585,693	-----	65,061,578	77,864,263
Total Cash out	(62,096,096,619)	728,585,693	-----	65,061,578	77,864,263
Free Cash Flow	(39,315,478,994)	31,812,190,629	-----	84,027,982,653	174,700,003,464
NPV	310,812,927,400				

Berdasar pada tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai bisnis dari PT X adalah sebesar Rp 310.812.927.400. Nilai bisnis tersebut didapatkan dengan biaya modal sebesar 10.41%.

#### 4.4.4 Pengolahan Data PT Y

Pada bagian ini dilakukan pengolahan data PT Y dengan pembuatan model finansial yang berisi laporan laba rugi, arus kas, neraca dan valuasi. Pembuatan model finansial diawali dengan pembuatan kertas kerja yang berisi proyeksi arus pendapatan, pengeluaran, beban-beban, modal kerja, arus kas dan aset dari perusahaan. Selain itu juga akan dilakukan penentuan biaya modal dari PT X.



#### 4.4.4.1 Pembuatan Kertas Kerja

Kertas kerja merupakan dasar dalam pembuatan model finansial. Kertas kerja berisikan nilai-nilai yang menjadi sumber masukan pada model finansial. Kertas kerja dari PT Y yang dibuat dalam penelitian ini memuat: asumsi bisnis perusahaan, pendapatan, harga pokok penjualan, beban operasi, investasi, depresiasi dan amortisasi, pembiayaan, modal kerja, piutang usaha, hutang usaha dan persediaan. berikut merupakan penjelasan kertas kerja PT Y secara lebih lengkap:

##### 1. Asumsi Bisnis Perusahaan

Asumsi bisnis perusahaan merupakan data asumsi yang didasarkan pada asumsi yang dipakai perusahaan, data dan asumsi ekonomi makro. Asumsi bisnis perusahaan digunakan dalam rangka pembuatan proyeksi keuangan perusahaan. Asumsi yang melibatkan dalam pembuatan model keuangan ini terdiri dari asumsi internal yang bersumber dari perusahaan dan asumsi eksternal perusahaan. Berikut ini merupakan kertas kerja asumsi bisnis perusahaan.

Asumsi PT Y					
Horizon Waktu	2015	2016	-----	2023	2024
Cosf of Capital					
Pajak Perusahaan					
Bunga					
Biaya Sendiri					
Tenor					
Grace Period					
Overhead					
Kenaikan Gaji					
Inflasi					
Kenaikan Harga Produk					
Kenaikan Harga Material					
Peningkatan Biaya Marketing & Penjualan					
Peningkatan Biaya General Administrative					
Peningkatan Biaya Asuransi					
Peningkatan Biaya Maintenance					
Peningkatan Biaya Utilitas (listrik, air dll)					
Inventory					
Piutang Usaha					
Periode Piutang Usaha					
Jumlah Hari Pertahun					
Hutang Usaha					
Periode Hutang Usaha					
Divident					
Depresiasi Bangunan					
Depresiasi Mesin					
Depresiasi Kendaraan					
Depresiasi Material Handling					
Depresiasi Furniture					

CONFIDENTIAL

Gambar 4.13 Kertas Kerja Asumsi Usaha PT Y



## 2. Pendapatan

Kertas kerja pendapatan didapatkan dengan cara menghitung proyeksi permintaan beton siap pakai, beton masonry, beton pracetak dan batu pecah dengan masing-masing harga jualnya.

Pendapatan						
Horizon Waktu	2015	2016	-----	2024	2025	
Beton Siap Pakai						
Beton Mansory						
Beton Pracetak						
Batu Pecah						
Total Pendapatan						

CONFIDENTIAL

Gambar 4.14 Kertas Kerja Pendapatan PT Y

## 3. Harga Pokok Penjualan

Kertas kerja harga pokok penjualan didapatkan dengan menghitung biaya material, biaya *overhead* dan biaya tenaga kerja langsung dari masing-masing produk.

Harga Pokok Penjualan						
Horizon Waktu	2015	2016	-----	2024	2025	
HPP Beton Siap Pakai						
HPP Beton Mansory						
HPP Beton Pracetak						
HPP Batu Pecah						
Total HPP						

CONFIDENTIAL

Gambar 4.15 Kertas Kerja Harga Pokok Penjualan PT Y

## 4. Beban Operasi

Beban operasi merupakan proyeksi biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan dalam rangka melakukan operasi usahanya.



Beban Operasi					
Horizon Waktu	2015	2016	-----	2024	2025
Marketing & Penjualan					
General Administrative					
Asuransi					
Maintenance					
Utilitas (listrik, air dll)					
Gaji Pegawai					
Total General Expense					

CONFIDENTIAL

Gambar 4.16 Kertas Kerja Beban Operasi PT Y

#### 5. Investasi

Kertas kerja investasi merupakan kertas kerja yang digunakan untuk memproteksi dan menangkap investasi yang akan dilakukan oleh perusahaan di masa depan.

Investasi					
Horizon Waktu	2015	2016	-----	2024	2025
Bangunan					
Mesin					
Kendaraan					
Material Handling					
Furniture dll					
Total Nilai Investasi					

CONFIDENTIAL

Gambar 4.17 Kertas Kerja Investasi PT Y

#### 6. Depresiasi dan Amortisasi

Kertas kerja depresiasi dan amortisasi digunakan untuk menghitung nilai depresiasi dan amortisasi akan investasi aset yang dilakukan perusahaan

Depresiasi dan Amortisasi					
Horizon Waktu	2015	2016	-----	2024	2025
Depresiasi dan Amortisasi					
Akumulasi Depresiasi dan Amortisasi					
Nilai Buku Aset					

CONFIDENTIAL

Gambar 4.18 Kertas Kerja Depresiasi dan Amortisasi PT Y



## 7. Pembiayaan

Kertas kerja pembiayaan merupakan kertas kerja yang digunakan untuk menangkap besarnya ekuitas dan pinjaman yang dimiliki oleh perusahaan. Kertas kerja ini juga menangkap rencana pembayaran hutang berupa bunga dan pokok hutang.

Financing	2015	2016	-----	2024	2025
Horizon Waktu					
Initial Outlay					
source					
Biaya Sendiri					
Hutang Jangka Panjang					
Hutang jangka Pendek					
Bunga					
Tenor					
Grace Period					
Hutang Tersisa					
Pembayaran					
Pokok Hutang					
Bunga Hutang					

CONFIDENTIAL

Gambar 4.19 Kertas Kerja Persediaan PT Y

## 8. Modal Kerja

Kertas kerja modal kerja digunakan untuk menangkap adanya perubahan modal kerja dan pembayaran modal kerja yang harus ditambahkan oleh perusahaan dalam rangka melakukan aktivitasnya

Working Capital	2015	2016	-----	2024	2025
Horizon Waktu					
Working Capital					
Change in Working Capital					
Paid Working Capital					
Accumulation Paid Working Capital					

CONFIDENTIAL

Gambar 4.20 Kertas Kerja Modal Kerja PT Y



## 9. Piutang Usaha

Kertas kerja piutang usaha digunakan untuk menghitung pembayaran tunai yang dilakukan pelanggan dan uang yang belum diterima oleh perusahaan untuk diterima pada periode selanjutnya.

Piutang Usaha	2015	2016	-----	2024	2025
Horizon Waktu					
Piutang usaha awal periode					
Piutang usaha periode ini					
Pembayaran diterima periode ini					
Akhir akun piutang usaha					

CONFIDENTIAL

Gambar 4.21 Kertas Kerja Piutang Usaha PT Y

## 10. Hutang Usaha

Kertas kerja hutang usaha merupakan merupakan kertas kerja yang digunakan untuk menghitung pembayaran yang dilakukan atas pembelian material oleh perusahaan pada tahun tersebut dan sisa yang belum dibayarkan untuk dibayarkan pada periode selanjutnya.

Hutang Usaha	2015	2016	-----	2024	2025
Horizon Waktu					
Hutang usaha Awal Periode					
Hutang usaha This Period					
Pembayaran dilakukan periode ini					
Akhir akun hutang usaha					

CONFIDENTIAL

Gambar 4.22 Kertas Kerja Hutang Usaha PT Y

## 11. Persediaan

Kertas kerja persediaan digunakan untuk menghitung jumlah pembelian material, penggunaan material tersebut dan material yang digunakan sebagai persediaan dalam rangka mengantisipasi permintaan.



Persediaan					
Horizon Waktu	2015	2016	-----	2024	2025
Persediaan Awal					
Pembelian Material					
Penggunaan Material					
Persediaan Akhir					

CONFIDENTIAL

Gambar 4.23 Kertas Kerja persediaan PT Y

#### 4.4.4.2 Pembuatan Model Keuangan

Dalam proses penilaian suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu membutuhkan adanya model keuangan yang dapat merepresentasikan proses bisnis perusahaan. Model keuangan ini dapat memperlihatkan kondisi keuangan dari perusahaan selama masa proyeksi. Hasil dari proyeksi keuangan ini berupa laporan keuangan perusahaan yang berisi laporan laba rugi, arus kas, neraca keuangan dan valuasi perusahaan.

#### 4.4.4.3 Hasil Proyeksi Model Keuangan PT Y

Pembuatan asumsi usaha dan kertas kerja kemudian dilanjutkan dengan melakukan proyeksi keuangan menggunakan pembuatan model finansial perusahaan akan menghasilkan nilai perusahaan selama masa proyeksi. Nilai ini yang nantinya akan digunakan sebagai pembanding perusahaan baru yang terbentuk dalam rangka melakukan penilaian perusahaan yang akan melakukan penggabungan. Nilai perusahaan ditangkap dari hasil model keuangan berupa arus kas bebas (*free cash flow*). Berikut ini merupakan arus kas bebas dari PT Y:

Tabel 4.21 Arus Kas Bebas PT Y

Valuasi					
Horizon Waktu	2015	2016	-----	2023	2024
Cash In					
Profit	60,904,766,869.83	76,383,635,324.99	-----	278,327,580,162.62	326,651,477,650.86
Depresiasi & Amortisasi	7,875,495,000.00	7,875,495,000.00	-----	6,708,755,000.00	6,708,755,000.00
Interest*(1-tax)	2,830,717,500.00	2,795,747,414.87	-----	2,384,594,926.04	2,291,628,906.29
Terminal Value	-	-	-----	-	39,377,475,000.00
Total Cash In	71,610,979,369.83	87,054,877,739.86	-----	287,420,930,088.66	375,029,336,557.15
Cash out					
Investment	-	-	-----	-	-
Change in Working Capital	(236,049,350,000)	1,230,570,734	-----	106,700,258	128,262,559
Total Cash out	(236,049,350,000)	1,230,570,734	-----	106,700,258	128,262,559
Free Cash Flow	(164,438,370,630)	88,285,448,474	-----	287,527,630,346	375,157,599,116
NPV	680,982,366,113				



Berdasar pada tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai bisnis dari PT Y adalah sebesar Rp 680.982.366.113. Nilai bisnis tersebut didapatkan dengan biaya modal sebesar 13.68%.

#### 4.4.5 Pengolahan Data PT XY

Pada bagian ini dilakukan pengolahan data PT XY dengan pembuatan model finansial yang berisi laporan laba rugi, arus kas, neraca dan valuasi. Pembuatan model finansial diawali dengan pembuatan kertas kerja yang berisi proyeksi arus pendapatan, pengeluaran, beban-beban, modal kerja, arus kas dan aset dari perusahaan. Pembuatan model keuangan dilakukan untuk mendapatkan nilai perusahaan. PT XY akan dinilai sebanyak dua kali yaitu ketika belum melakukan penggabungan dan ketika telah melakukan Penggabungan. hal ini dilakukan agar dapat dilakukan perbandingan perusahaan sebelum bergabung dan setelah bergabung.

##### 4.4.5.1 Nilai PT XY Ketika Belum Melakukan Penggabungan

Dalam bagian ini akan ditunjukkan mengenai nilai kedua perusahaan sebelum melakukan penggabungan. nilai ini merupakan nilai konsolidasi dari kedua perusahaan.

Tabel 4.22 Nilai Bisnis Total PT X dan PT Y Sebelum Bergabung

Valuasi					
Horizon Waktu	2015	2016	-----	2023	2024
PT X	(39,315,478,994)	31,812,190,629	-----	84,027,982,653	174,700,003,464
PT Y	(164,438,370,630)	88,285,448,474	-----	287,527,630,346	375,157,599,116
Free Cash Flow Total	(203,753,849,624)	120,097,639,103	-----	371,555,612,999	549,857,602,580
NPV	991,795,293,513				

Berdasar pada tabel diatas dapat diketahui bahwa total nilai bisnis dari PT X dan PT Y adalah sebesar Rp 911.795.293.513.

##### 4.4.5.2 Pembuatan Kertas Kerja

Kertas kerja merupakan dasar dalam pembuatan model finansial. Kertas kerja berisikan nilai-nilai yang menjadi sumber masukan pada model finansial.



Kertas kerja dari PT Y yang dibuat dalam penelitian ini memuat: asumsi bisnis perusahaan, pendapatan, harga pokok penjualan, beban operasi, investasi, depresiasi dan amortisasi, pembiayaan, modal kerja, piutang usaha, hutang usaha dan persediaan. berikut merupakan penjelasan kertas kerja PT Y secara lebih lengkap:

#### 1. Asumsi Bisnis Perusahaan

Asumsi bisnis perusahaan merupakan data asumsi yang didasarkan pada asumsi yang dipakai perusahaan, data dan asumsi ekonomi makro. Asumsi bisnis perusahaan digunakan dalam rangka pembuatan proyeksi keuangan perusahaan. Asumsi yang dilibatkan dalam pembuatan model keuangan ini terdiri dari asumsi internal yang bersumber dari perusahaan dan asumsi eksternal perusahaan. Berikut ini merupakan kertas kerja asumsi bisnis perusahaan

Asumsi PT Y	2015	2016	-----	2023	2024
Horizon Waktu					
Cost of Capital					
Pajak Perusahaan					
Bunga					
Biaya Sendiri					
Tenor					
Grace Period					
Overhead					
Kenaikan Gaji					
Inflasi					
Kenaikan Harga Produk					
Kenaikan Harga Material					
Peningkatan Biaya Marketing & Penjualan					
Peningkatan Biaya General Administrative					
Peningkatan Biaya Asuransi					
Peningkatan Biaya Maintenance					
Peningkatan Biaya Utilitas (listrik, air dll)					
Inventory					
Piutang Usaha					
Periode Piutang Usaha					
Jumlah Hari Pertahun					
Hutang Usaha					
Periode Hutang Usaha					
Divident					
Depresiasi Bangunan					
Depresiasi Mesin					
Depresiasi Kendaraan					
Depresiasi Material Handling					
Depresiasi Furniture					

CONFIDENTIAL

Gambar 4.24 Kertas Kerja Asumsi Usaha PT XY



## 2. Pendapatan

Kertas kerja pendapatan didapatkan dengan cara menghitung proyeksi permintaan beton siap pakai, beton masonry, beton pracetak dan batu pecah dengan masing-masing harga jualnya.

Pendapatan						
Horizon Waktu	2015	2016	-----	2024	2025	
Beton Siap Pakai						
Beton Masonry						
Beton Pracetak						
Batu Pecah						
Total Pendapatan						

CONFIDENTIAL

Gambar 4.25 Kertas Kerja Pendapatan PT XY

## 3. Harga Pokok Penjualan

Kertas kerjaharga pokok penjualan didapatkan dengan menghitung biaya material, biaya *overhead* dan biaya tenaga kerja langsung dari masing-masing produk.

Harga Pokok Penjualan						
Horizon Waktu	2015	2016	-----	2024	2025	
HPP Beton Siap Pakai						
HPP Beton Masonry						
HPP Beton Pracetak						
HPP Batu Pecah						
Total HPP						

CONFIDENTIAL

Gambar 4.26 Kertas Kerja Harga Pokok Penjualan PT XY

## 4. Beban Operasi

Beban operasi merupakan proyeksi biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan dalam rangka melakukan operasi usahanya.



Beban Operasi					
Horizon Waktu	2015	2016	-----	2024	2025
Marketing & Penjualan					
General Administrative					
Asuransi					
Maintenance					
Utilitas (listrik, air dll)					
Gaji Pegawai					
Total General Expense					

CONFIDENTIAL

Gambar 4.27 Kertas Kerja Beban Operasi PT XY

### 5. Investasi

Kertas kerja investasi merupakan kertas kerja yang digunakan untuk memproteksi dan menangkap investasi yang akan dilakukan oleh perusahaan di masa depan.

Investasi					
Horizon Waktu	2015	2016	-----	2024	2025
Bangunan					
Mesin					
Kendaraan					
Material Handling					
Furniture dll					
Total Nilai Investasi					

CONFIDENTIAL

Gambar 4.28 Kertas Kerja Investasi PT XY

### 6. Depresiasi dan Amortisasi

Kertas kerja depresiasi dan amortisasi digunakan untuk menghitung nilai depresiasi dan amortisasi akan investasi aset yang dilakukan perusahaan

Depresiasi dan Amortisasi					
Horizon Waktu	2015	2016	-----	2024	2025
Depresiasi dan Amortisasi					
Akumulasi Depresiasi dan Amortisasi					
Nilai Buku Aset					

CONFIDENTIAL

Gambar 4.29 Kertas Kerja Depresiasi dan Amortisasi PT XY



## 7. Pembiayaan

Kertas kerja pembiayaan merupakan kertas kerja yang digunakan untuk menangkap besarnya ekuitas dan pinjaman yang dimiliki oleh perusahaan. Kertas kerja ini juga menangkap rencana pembayaran hutang berupa bunga dan pokok hutang.

Financing					
Horizon Waktu	2015	2016	-----	2024	2025
Initial Outlay					
source					
Biaya Sendiri					
Hutang Jangka Panjang					
Hutang jangka Pendek					
Bunga					
Tenor					
Grace Period					
Hutang Tersisa					
Pembayaran					
Pokok Hutang					
Bunga Hutang					

CONFIDENTIAL

Gambar 4.30 Kertas Kerja Persediaan PT XY

## 8. Modal Kerja

Kertas kerja modal kerja digunakan untuk menangkap adanya perubahan modal kerja dan pembayaran modal kerja yang harus ditambahkan oleh perusahaan dalam rangka melakukan aktivitasnya.

Working Capital					
Horizon Waktu	2015	2016	-----	2024	2025
Working Capital					
Change in Working Capital					
Paid Working Capital					
Accumulation Paid Working Capital					

CONFIDENTIAL

Gambar 4.31 Kertas Kerja Modal Kerja PT XY

## 9. Piutang Usaha

Kertas kerja piutang usaha digunakan untuk menghitung pembayaran tunai yang dilakukan pelanggan dan uang yang belum diterima oleh perusahaan untuk diterima pada periode selanjutnya.



Piutang Usaha					
Horizon Waktu	2015	2016	-----	2024	2025
Piutang usaha awal periode					
Piutang usaha periode ini					
Pembayaran diterima periode ini					
Akhir akun piutang usaha					

CONFIDENTIAL

Gambar 4.32 Kertas Kerja Piutang Usaha PT XY

#### 10. Hutang Usaha

Kertas kerja hutang usaha merupakan merupakan kertas kerja yang digunakan untuk menghitung pembayaran yang dilakukan atas pembelian material oelh perusahaan pada tahun tersebut dan sisa yang belum dibayarkan untuk dibayarkan pada periode selanjutnya.

Hutang Usaha					
Horizon Waktu	2015	2016	-----	2024	2025
Hutang usaha Awal Periode					
Hutang usaha This Period					
Pembayaran dilakukan periode ini					
Akhir akun hutang usaha					

CONFIDENTIAL

Gambar 4.33 Kertas Kerja Hutang Usaha PT XY

#### 11. Persediaan

Kertas kerja persediaan digunakan untuk menghitung jumlah pembelian material, penggunaan material tersebut dan material yang digunakan sebagai persediaan dalam rangka mengantisipasi permintaan.

Persediaan					
Horizon Waktu	2015	2016	-----	2024	2025
Persediaan Awal					
Pembelian Material					
Penggunaan Material					
Persediaan Akhir					

CONFIDENTIAL

Gambar 4.34 Kertas Kerja persediaan PT XY



#### 4.4.5.3 Pembuatan Model Keuangan

Dalam proses penilaian suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu membutuhkan adanya model keuangan yang dapat merepresentasikan proses bisnis perusahaan. Model keuangan ini dapat memperlihatkan kondisi keuangan dari perusahaan selama masa proyeksi. Hasil dari proyeksi keuangan ini berupa laporan keuangan perusahaan yang berisi laporan laba rugi, arus kas, neraca keuangan dan valuasi perusahaan.

#### 4.4.5.4 Hasil Proyeksi Model Keuangan PT XY

Pembuatan asumsi usaha dan kertas kerja kemudian dilanjutkan dengan melakukan proyeksi keuangan menggunakan pembuatan model finansial perusahaan akan menghasilkan nilai perusahaan selama masa proyeksi. Nilai ini yang nantinya akan digunakan sebagai pembandingan perusahaan baru yang terbentuk dalam rangka melakukan penilaian perusahaan yang akan melakukan penggabungan. Nilai perusahaan ditangkap dari hasil model keuangan berupa arus kas bebas (*free cash flow*). Berikut ini merupakan arus kas bebas dari PT XY:

Tabel 4.23 Arus Kas Bebas PT XY

Valuasi					
Horizon Waktu	2015	2016	-----	2023	2024
<b>Cash In</b>					
Profit	17,477,086,450.60	215,183,343,850.39	-----	757,496,012,658.78	877,606,252,132.06
Depresiasi & Amortisasi	28,574,937,560.00	28,574,937,560.00	-----	23,886,513,359.00	23,886,513,359.00
Interest*(1-tax)	35,328,712,500.00	34,983,852,318.46	-----	30,594,879,178.84	29,539,943,999.13
Terminal Value	-	-	-----	-	102,983,469,987.12
Total Cash In	81,380,736,510.60	278,742,133,728.85	-----	811,977,405,196.62	1,034,016,179,477.30
<b>Cash out</b>					
Investment	(43,043,242,012)	-	-----	-	-
Change in Working Capital	(228,291,946,619)	592,645,653	-----	248,793,446	292,952,782
Total Cash out	(271,335,188,631)	592,645,653	-----	248,793,446	292,952,782
Free Cash Flow	(189,954,452,120)	279,334,779,382	-----	812,226,198,642	1,034,309,132,259
NPV	2,653,998,850,473				

Berdasar pada tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai bisnis dari PT XY setelah bergabung adalah sebesar Rp 2.653.998.850.473. Nilai bisnis tersebut didapatkan dengan biaya modal sebesar 11.03%.



## BAB 5

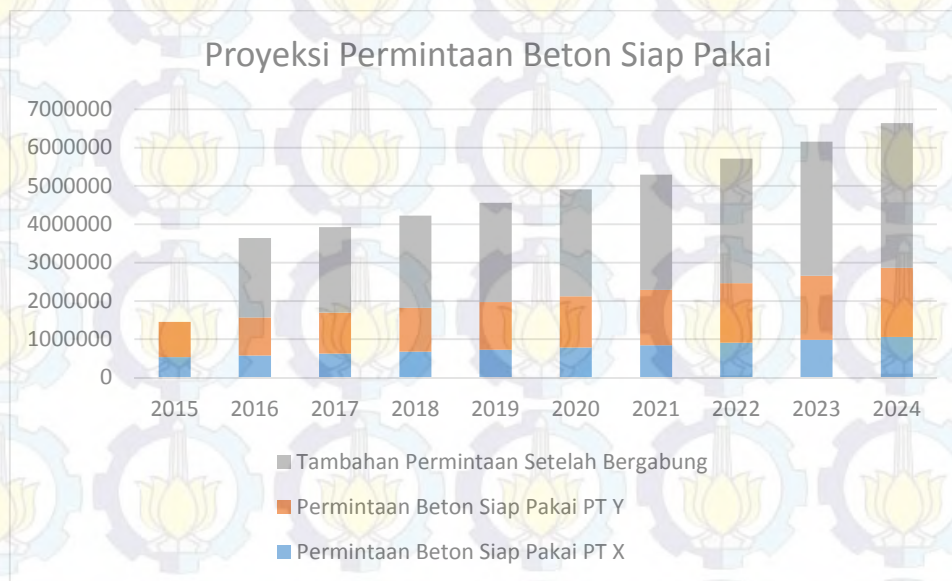
### ANALISIS DAN INTERPRETASI DATA

Pada Bab ini dijelaskan mengenai analisis dan interpretasi data atas pengolahan data yang telah dilakukan pada bab sebelumnya. Analisis yang dilakukan berupa analisis nilai perusahaan sebelum bergabung dan setelah bergabung.

#### 5.1 Analisis Manfaat Penggabungan

Dalam proses penggabungan PT X dan PT Y menjadi perusahaan baru yaitu PT XY dilakukan identifikasi manfaat sinergi akan aktivitas tersebut. Manfaat sinergi dalam aspek finansial yang dapat diidentifikasi antara lain adalah adanya penambahan permintaan beton siap pakai perusahaan, pengurangan biaya tenaga kerja dan pengurangan biaya material.

Penambahan permintaan beton siap pakai didapatkan dari adanya sinergi dari PT X yang memiliki aset fisik yang sangat besar dan PT Y yang memiliki *intangible asset* (tenaga/ pengalaman kerja ) yang sudah berpengalaman dan diakui oleh pelanggan.



Gambar 5.1 Proyeksi Permintaan Beton Siap Pakai PT XY



Penambahan permintaan beton siap pakai pada perusahaan baru diketahui memiliki nilai yang besar. Hal ini diperoleh berdasarkan hasil diskusi dengan perusahaan, peningkatan pendapatan tersebut akan bergerak secara linier sesuai dengan jumlah aset yang ada dengan logika bahwa permintaan entitas gabungan yaitu PT X mendapatkan rasio pendapatan per aset setara dengan rasio pendapatan per aset dari PT Y. Berdasarkan logika tersebut dengan nilai aset dari PT X yang besar menjadikan pertambahan permintaan perusahaan baru menjadi besar pula.

Dengan seiring peningkatan permintaan pada perusahaan baru, secara langsung diimbangi dengan adanya peningkatan konsumsi bahan baku beton. Peningkatan paling utama terdapat pada peningkatan konsumsi semen yang merupakan bahan baku utama pembuatan beton. Dengan adanya peningkatan konsumsi semen tersebut menjadikan permintaan perusahaan terhadap pemasok semen juga semakin meningkat. Dengan adanya peningkatan permintaan nantinya akan memberikan manfaat berupa *economies of scale* yang menjadikan harga bahan baku semen menjadi semakin murah.

Perusahaan baru yaitu PT XY mendapatkan keuntungan lain berupa pengurangan biaya tenaga kerja. Pengurangan ini dikarenakan adanya pemutusan hubungan kerja beberapa karyawan. Dengan adanya pengurangan karyawan menjadikan biaya operasional menjadi berkurang sehingga menjadikan keuntungan perusahaan dalam jangka panjang.

## **5.2 Analisis Biaya Penggabungan**

Dalam proses penggabungan selain didapatkan adanya manfaat sinergi juga didapatkan adanya biaya dalam melakukan penggabungan. dalam melakukan aktivitas penggabungan sebelumnya diperlukan adanya proyeksi atau *feasibility study* terhadap aktifitas tersebut. Aktivitas ini diperlukan untuk mengetahui apakah proses penggabungan memberikan manfaat yang lebih besar dibandingkan biaya yang ditimbulkan. *Feasibility study* dilakukan oleh pihak lain yang tidak bersangkutan terhadap perusahaan. Hal ini dilakukan agar penilaian dilakukan secara objektif. Dengan adanya aktifitas ini maka timbul adanya biaya konsultan. Biaya yang muncul selanjutnya adalah biaya administrasi. Biaya administrasi digunakan dalam rangka melakukan pendaftaran dan pencatatan pendirian



perusahaan baru. Setelah perusahaan baru berdiri dipastikan memerlukan adanya logo dan perlengkapan surat-menyurat yang baru. Dengan demikian diperlukan adanya biaya dalam pembuatan logo dan perlengkapan surat menyurat yang baru.

Dengan adanya proses penggabungan nantinya diperlukan sistem informasi yang baru untuk mengintegrasikan informasi kedua perusahaan sekaligus dengan induk perusahaan tersebut. Dengan adanya kebutuhan ini menyebabkan timbulnya biaya teknologi dan informasi yang harus dikeluarkan. Saat ini PT X telah menggunakan sistem informasi yang telah terintegrasi dengan induknya. Dengan kata lain pada PT Y diperlukan adanya pembaruan sistem informasi yang menyebabkan berubahnya kebutuhan teknologi perusahaan (komputer).

Salah satu manfaat yang timbul adanya adanya pengurangan jumlah karyawan perusahaan. Dengan adanya manfaat ini secara langsung menimbulkan adanya biaya baru yaitu pemberian pesangon atau insentif bagi karyawan yang diputus hubungan kerjanya.

Penggabungan usaha juga tidak lepas dengan adanya pemindahan aset-aset perusahaan lama menuju perusahaan baru. Pemindahan aset ini menurut peraturan harus dikenakan pajak. Sehingga menimbulkan biaya baru yaitu adanya biaya pajak.

Dengan dibentuknya perusahaan baru, terdapat kemungkinan bahwa pelanggan kedua perusahaan menjadi kurang mengenal dan percaya terhadap perusahaan baru. Hal ini harus diantisipasi perusahaan dengan melakukan *rebranding* ulang perusahaan kepada konsumen yang selama ini telah menjadi pelanggan perusahaan. Dengan aktifitas ini perusahaan harus mengeluarkan biaya tambahan dalam rangka usaha melakukan penjualannya.

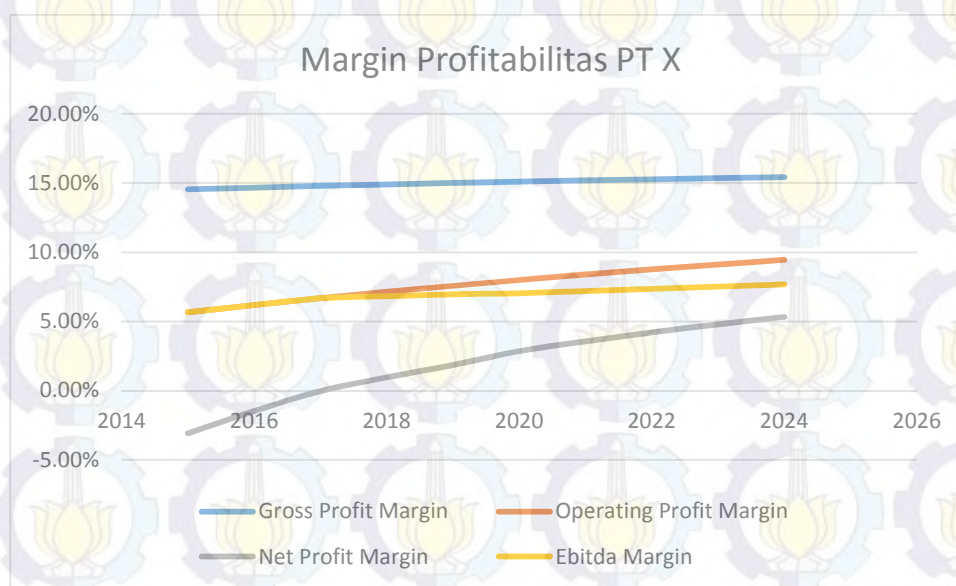
### **5.3 Analisis Nilai Perusahaan Sebelum Bergabung dan Setelah Bergabung**

Proyeksi keuangan PT X telah dilakukan dengan pembuatan model keuangan. Pada hasil model keuangan tersebut dapat dilihat bahwa PT X memiliki nilai yang kecil yaitu Rp 310,812,927,400. Hal ini disebabkan karena permintaan PT X yang tidak cukup besar sehingga tidak dapat menutupi beban-beban operasionalnya dikarenakan PT X memiliki aset yang besar. PT Y memiliki nilai sebesar Rp 680,982,366,113. nilai dari PT Y cukup besar namun, PT Y dinilai dapat



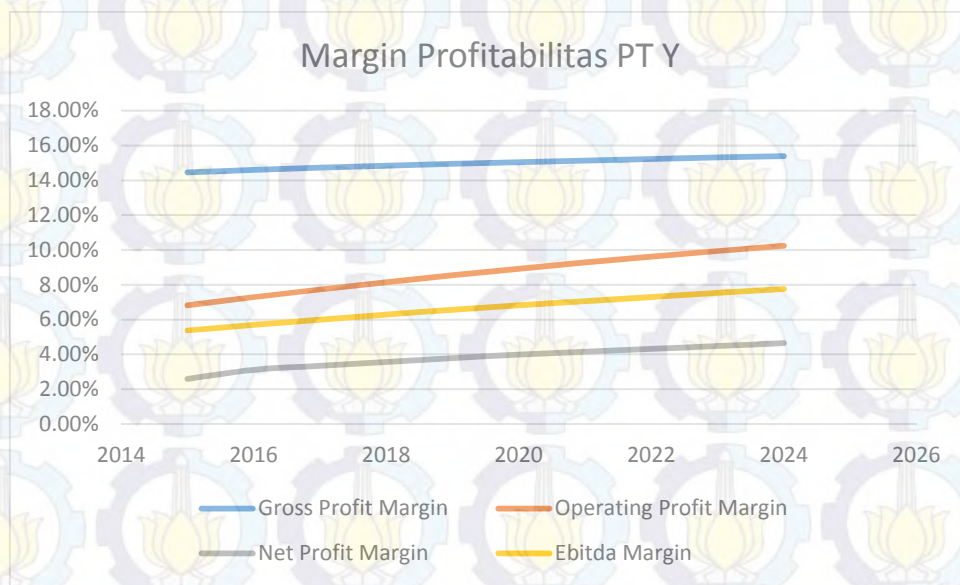
menghasilkan nilai yang lebih besar daripada itu. Hal ini dikarenakan keterbatasan aset yang dimiliki oleh PT Y sehingga hanya dapat mengambil permintaan pasar sebesar 6%. Nilai dari kedua perusahaan tersebut sebelum melakukan penggabungan yaitu Rp 991.795.293.413.

Penggabungan kedua perusahaan yang diinisiasikan oleh induknya yaitu PT A dengan tujuan untuk meningkatkan nilai bisnis dari kedua perusahaan tersebut. Penggabungan ditujukan agar kedua perusahaan dapat saling menutupi kekurangannya masing-masing. PT X dengan aset yang besar diharapkan dapat mengimbangi permintaan dari PT Y dan PT Y yang memiliki *intangible asset* (sumber daya manusia) yang besar diharapkan dapat menutupi kekurangan PT X akan pengalaman karena PT X belum lama berdiri. Berdasarkan proyeksi yang telah dilakukan, diketahui nilai dari PT XY adalah Rp 2,653.998.850.473. Nilai ini jauh lebih besar daripada total nilai kedua perusahaan ketika berdiri sendiri. Selisih nilai dari kedua perusahaan adalah sebesar Rp 1,662,203,556,959. Bertambahnya nilai gabungan kedua perusahaan ini dikarenakan adanya manfaat sinergi yang diperoleh yaitu dengan adanya penambahan permintaan dan pengurangan biaya. Adanya pengurangan biaya juga dibuktikan dengan rasio-rasio profitabilitas yang meningkat.

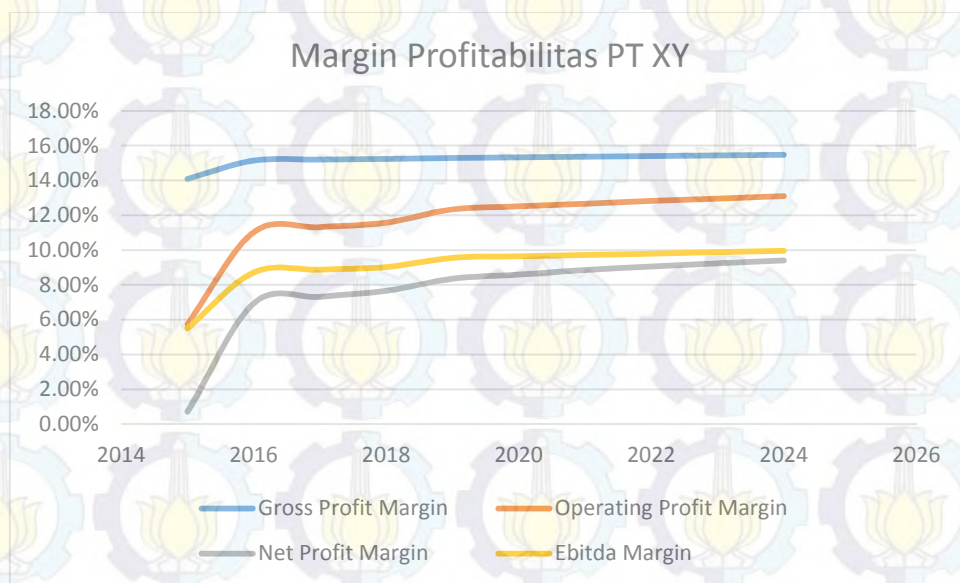


Gambar 5.2 Margin Profitabilitas PT X





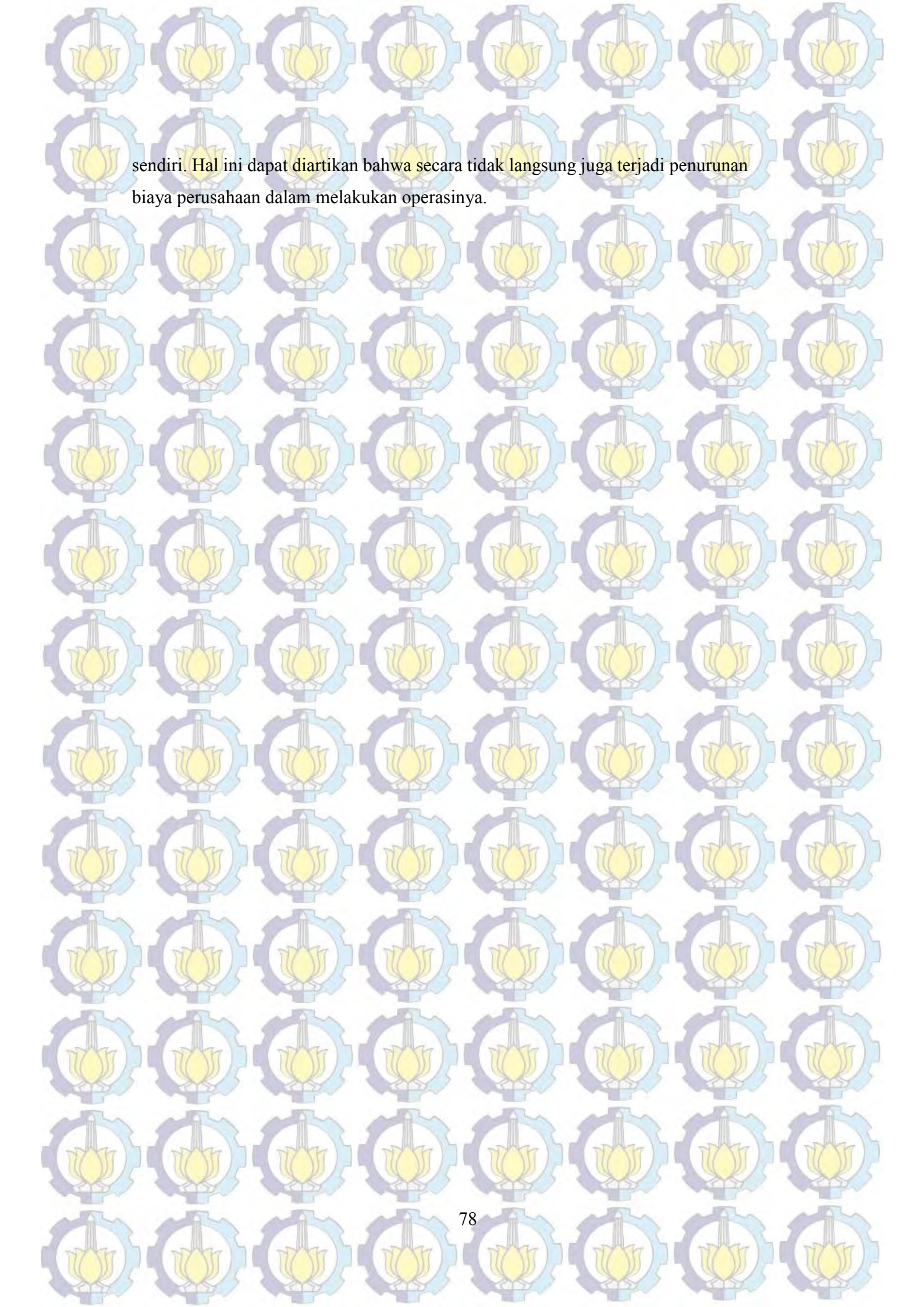
Gambar 5.3 Margin Profitabilitas PT Y



Gambar 5.4 Margin Profitabilitas PT XY

Berdasar pada ketiga gambar mengenai margin profitabilitas PT X, PT Y dan PT XY dapat diketahui bahwa peningkatan nilai perusahaan tidak hanya didasari dengan adanya peningkatan pendapatan. Peningkatan nilai usaha juga dipengaruhi oleh margin profitabilitas perusahaan. Pada perusahaan baru yaitu PT XY dapat dilihat bahwa nilai margin profitabilitas keuntungan kotor, keuntungan operasi, dan ebitda bernilai lebih besar jika dibanding dengan kedua perusahaan ketika berdiri





sendiri. Hal ini dapat diartikan bahwa secara tidak langsung juga terjadi penurunan biaya perusahaan dalam melakukan operasinya.



## DAFTAR PUSTAKA

- Aluko, B. T., & Amidu, A. R. (2005). Corporate business valuation for mergers and acquisitions. *International Journal of Strategic Property Management*, 9(3), 173-189. doi: 10.1080/1648715X.2005.9637535
- Bhat, S. (2008). *Financial Management* (second edition ed.). New Delhi: Excel Books.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2014). *Financial management: Theory and Practice* (Fourteenth Edition ed.). Mason: South-Western.
- Craig, A. S. (2011). Mergers and Acquisitions *Encyclopedia of Information Assurance* (Vol. null, pp. 1907-1922): Taylor & Francis.
- Damodaran, A. (2002). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset* (Second Edition ed.). New York: John Wiley and Son Inc.
- Deligiannis, V., & Manesis, S. (2008). Concrete batching and mixing plants: A new modeling and control approach based on global automata. *Automation in Construction*, 17(4), 368-376. doi: <http://dx.doi.org/10.1016/j.autcon.2007.06.001>
- Ferraris, C. F. (2001). Concrete mixing methods and concrete mixers: State of the art. *Journal of research of the National Institute of Standards and Technology*, 106(2), 391-399.
- Gunadi. (2009). *Akuntansi Pajak*. jakarta: Grasindo.
- Gunarta, I. K. (2013). *Penilaian Bisnis: Konsep Dasar dan Aplikasinya*: Jurusan Teknik Industri ITS.
- Gunarta, I. K. (2014a). *Cost of Capital*. Jurusan Teknik Industri ITS.
- Gunarta, I. K. (2014b). Understanding Financial Statement, Taxes, and Free Cash Flows. ITS Surabaya.
- Gunarta, I. K. (2015). Laporan Due Diligence Industri Beton Siap Pakai PT X dan PT Y. Surabaya.
- Hariyani, I., Serfianto, & Yustisia, C. (2011). *Merger, Konsolidasi, Akuisisi & Pemisahan Perusahaan* (Z. Simatur Ed. Pertama ed.). Jakarta: Visi Media.



IASB. (2013). International Financial Reporting Standards 13: International Accounting Standard Board.

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 13 Tahun 2003 Tentang Ketenagakerjaan, Nomor 13 Tahun 2003 C.F.R. (2003).

Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 57 Tahun 2010 Tentang Penggabungan atau Peleburan Badan usaha dan Pengambilalihan Saham Perusahaan yang Dapat Mengakibatkan Terjadinya Praktik Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat (2010).

investopedia.com. Fair Value. Retrieved 18 Feb, 2015, from <http://www.investopedia.com/terms/f/fairvalue.asp>

Investopedia.com. Goodwill. Retrieved 18 Feb, 2015, from <http://www.investopedia.com/terms/g/goodwill.asp>

Investopedia.com. Valuation. Retrieved 18 Feb, 2015, from <http://www.investopedia.com/terms/v/valuation.asp>

JPNN.com. (2013). Semen Indonesia Pacu Penjualan lewat Ready Mix. <http://www.jpnn.com/read/2013/01/15/154466/Semen-Indonesia-Pacu-Penjualan-Lewat-Ready-Mix>

Kelly, W. M. (2011). *Mineral Industry of the State of New York 2007-2010*

Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan Nomor: KEP- 196/BL/2012 Tentang Pedoman Penilaian Dan Penyajian Laporan Penilaian Usaha Di Pasar Modal (2012).

Lee, T. R., & Hood, L. P. (2011). *A Reviewer's Handbook to Business Valuation: Practical Guidance to the Use and Abuse of a Business Appraisal*: Wiley.

Peraturan Beton Bertulang Indonesia 1971 N.I. - 2 (1971).

nrmca.org. Ready Mix Concrete. Retrieved 2015, 21 Feb, from <http://www.nrmca.org/aboutconcrete/>

Peraturan Direktur Jenderal pajak Nomor 28/Pj/2008 Tentang Persyaratan dan Tata Cara Pemberian Izin Penggunaan Nilai Buku Atas Pengalihan Harta Dalam Rangka Penggabungan, Peleburan, atau Pemekaran Usaha, 28/Pj/2008 C.F.R. (2008).

Pandey, I. M. (2009). *Financial Management* (Ninth Edition ed.). New Delhi: Vikas Publishing House Pvt Limited.



Pramono, P. R. (2008). *Seri UKM: Investasi Saya Berakhir di Karung Emas atau Keranjang Sampah?*

Prawoto, A. (2004). *Penilaian Usaha*. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.

Risius, J. M. (2007). *Business Valuation: A Primer for the Legal Profession*: American Bar Association, Section of Business Law.

Sherman, A. J., & Hart, M. A. (2006). *Mergers & acquisitions from A to Z, second edition*: American Management Association.

SignalReadymix.co. (2014). Ready Mix Concrete atau Cor Beton Curah Siap Pakai (Instant). Retrieved 24 Feb, 2015, from <http://www.signalreadymix.co/blog/ready-mix-concrete-atau-cor-beton-curah-siap-pakai>

Sugiono, A. (2009). *Manajemen Keuangan untuk Praktisi keuangan*. Jakarta: Grasindo.

Sukirno. (2015). Penjelasan *batching plant* dan pola pemenuhan permintaan oleh perusahaan PT Y. In E. Ardiansyah & G. Ardi (Eds.).

Thuesen, G. J., & Fabrycky, W. J. (2001). *Engineering Economy*: Prentice Hall.

USLEGAL.com. Business Purpose Test Law and Legal Definition. Retrieved 21 Feb, 2015, from <http://definitions.uslegal.com/b/business-purpose-test/>

Vadapalli, R. (2007). *Mergers Acquisitions and Business Valuation* (First ed.). New Delhi: Excel Books.





*(Halaman ini sengaja dikosongkan)*



## BAB 6

### KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini dijelaskan mengenai kesimpulan dan saran atas penelitian tugas akhir yang telah dilaksanakan.

#### 6.1 Kesimpulan

Berikut merupakan kesimpulan yang dapat diambil atas penelitian yang telah dilaksanakan:

1. Proyeksi keuangan atas usaha PT X berdasarkan model yang dibangun dalam penelitian ini menghasilkan nilai sebesar Rp 310,812,927,400.
2. Proyeksi keuangan atas usaha PT Y berdasarkan model yang dibangun dalam penelitian ini menghasilkan nilai sebesar Rp 680,982,366,113.
3. Manfaat sinergi yang teridentifikasi terjadi akibat penggabungan industri PT X dan PT Y antara lain: adanya pertambahan permintaan, penurunan biaya bahan baku dan penurunan biaya tenaga kerja
4. Konsekuensi biaya atas penggabungan industri PT X dan PT Y antara lain: biaya pajak pemindahan aset, biaya administrasi, peningkatan biaya marketing untuk *rebranding* perusahaan, dan biaya teknologi dan sistem informasi
5. Proyeksi keuangan atas usaha PT X dan PT Y berdasarkan model yang dibangun dalam penelitian ini menghasilkan nilai total sebesar Rp 991,795,293,513. Sedangkan proyeksi keuangan atas usaha PT XY setelah bergabung berdasar model yang dibangun menghasilkan nilai sebesar Rp 2,653,998,850,473. Dengan demikian terdapat pertambahan nilai akibat penggabungan kedua industri sebesar Rp 1,662,203,556,959.





## 6.2 Saran

Saran yang dapat diberikan dari hasil penelitian ini adalah:

1. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu referensi oleh perusahaan dalam rangka menentukan keputusan apakah akan dilakukan penggabungan atau tidak.
2. Penelitian ini tidak mempertimbangkan faktor-faktor resiko keuangan. Penelitian berikutnya dapat mengakomodasi variabilitas dari beberapa parameter kritis yang menentukan keputusan penggabungan
3. Penelitian ini menggunakan asumsi-asumsi yang bersifat deterministik. Penelitian selanjutnya dapat mengakomodasi parameter-parameter kritis yang bersifat stokastik dan dinamis



## 8 LAMPIRAN 1

### Laporan Laba Rugi PT X

Horizon Waktu	2015	2016	2017	2018	2019
Pendapatan	640,200.00	724,642.38	820,224.29	928,413.79	1,050,873.10
Harga Pokok Produksi	(547,101.15)	(618,321.13)	(698,889.39)	(790,036.75)	(893,155.07)
Keuntungan Kotor	93,098.86	106,321.25	121,334.90	138,377.04	157,718.02
General Expense	(61,055.74)	(66,089.57)	(71,548.84)	(77,470.05)	(83,892.86)
Keuntungan Operasi	32,043.12	40,231.68	49,786.06	60,907.00	73,825.17
Depresiasi & Amortisasi	(15,805.02)	(15,805.02)	(15,805.02)	(15,805.02)	(15,805.02)
Pendapatan Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT)	16,238.10	24,426.66	33,981.04	45,101.98	58,020.15
Bunga	(37,050.00)	(36,592.29)	(36,075.08)	(35,490.64)	(34,830.21)
Pendapatan Sebelum Pajak (EBT)	(20,811.90)	(12,165.63)	(2,094.04)	9,611.34	23,189.94
Pajak	-	-	-	(2,402.84)	(5,797.48)
Pendapatan Bersih	(20,811.90)	(12,165.63)	(2,094.04)	7,208.51	17,392.45
Dividen	-	-	-	2,883.40	6,956.98
Saldo Laba	(20,811.90)	(12,165.63)	(2,094.04)	4,325.10	10,435.47
Ebitda	32,043.12	40,231.68	49,786.06	58,504.16	68,027.68



# Laporan Laba Rugi PT X

Horizon Waktu	2020	2021	2022	2023	2024
Pendapatan	1,189,486.07	1,346,381.62	1,523,971.87	1,724,987.04	1,952,515.95
Harga Pokok Produksi	(1,009,821.38)	(1,141,817.15)	(1,291,164.66)	(1,460,145.12)	(1,651,351.98)
Keuntungan Kotor	179,664.70	204,564.47	232,807.21	264,841.93	301,163.97
General Expense	(90,860.39)	(98,419.47)	(106,621.02)	(115,520.36)	(125,177.60)
Keuntungan Operasi	88,804.31	106,145.00	126,186.19	149,321.57	175,986.38
Depresiasi & Amortisasi	(13,463.53)	(13,463.53)	(13,463.53)	(13,463.53)	(13,463.53)
Pendapatan Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT)	75,340.78	92,681.46	112,722.65	135,858.04	162,522.85
Bunga	(34,083.93)	(33,240.63)	(32,287.71)	(31,210.90)	(29,994.11)
Pendapatan Sebelum Pajak (EBT)	41,256.85	59,440.83	80,434.95	104,647.14	132,528.74
Pajak	(10,314.21)	(14,860.21)	(20,108.74)	(26,161.78)	(33,132.18)
Pendapatan Bersih	30,942.64	44,580.62	60,326.21	78,485.35	99,396.55
Dividen	12,377.05	17,832.25	24,130.48	31,394.14	39,758.62
Saldo Laba	18,565.58	26,748.37	36,195.73	47,091.21	59,637.93
Ebitda	78,490.10	91,284.79	106,077.45	123,159.79	142,854.20



## LAMPIRAN 2

Arus Kas PT X					
Horizon Waktu	2015	2016	2017	2018	2019
Arus Kas Operasional					
Penerimaan					
Penjualan	616,192.50	721,475.79	816,639.97	924,356.69	1,046,280.88
Total Penerimaan	616,192.50	721,475.79	816,639.97	924,356.69	1,046,280.88
Pengeluaran					
Harga Pokok Produksi	(521,988.55)	(615,883.12)	(695,321.40)	(786,001.38)	(888,590.87)
Pajak	-	-	-	(2,402.84)	(5,797.48)
Beban Operasi	(61,055.74)	(66,089.57)	(71,548.84)	(77,470.05)	(83,892.86)
Total Pengeluaran	(583,044.28)	(681,972.70)	(766,870.24)	(865,874.26)	(978,281.22)
Total Arus Kas Operasi	33,148.22	39,503.09	49,769.72	58,482.43	67,999.66
Arus Kas Investasi					
Bangunan	-	-	-	-	-
Mesin	-	-	-	-	-
Kendaraan	-	-	-	-	-
Material Handling	-	-	-	-	-
Furniture dll	-	-	-	-	-
Total Arus Kas Investasi	-	-	-	-	-
Arus Kas Pendanaan					
Paid Working Capital	28,234.52	13,233.37	-	-	-
Pembayaran Pokok Pinjaman	(3,520.83)	(3,978.54)	(4,495.75)	(5,080.19)	(5,740.62)
Pembayaran Bunga Pijaman	(37,050.00)	(36,592.29)	(36,075.08)	(35,490.64)	(34,830.21)
Pembayaran Dividen	-	-	-	(2,883.40)	(6,956.98)
Total Arus Kas Pendanaan	(12,336.31)	(27,337.46)	(40,570.83)	(43,454.23)	(47,527.81)
Kenaikan/Penurunan Kas	-	-	-	-	-
Saldo Awal Kas	161,800.00	182,611.90	194,777.53	203,976.43	219,004.63
Saldo Akhir Kas	182,611.90	194,777.53	203,976.43	219,004.63	239,476.47



<b>Arus Kas PT X</b>					
<b>Horizon Waktu</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
<b>Arus Kas Operasional</b>					
<b>Penerimaan</b>					
Penjualan	1,184,288.09	1,340,498.04	1,517,312.23	1,717,448.98	1,943,983.62
<b>Total Penerimaan</b>	<b>1,184,288.09</b>	<b>1,340,498.04</b>	<b>1,517,312.23</b>	<b>1,717,448.98</b>	<b>1,943,983.62</b>
<b>Pengeluaran</b>					
Harga Pokok Produksi	(1,004,658.74)	(1,135,977.46)	(1,284,558.64)	(1,452,672.11)	(1,642,897.51)
Pajak	(10,314.21)	(14,860.21)	(20,108.74)	(26,161.78)	(33,132.18)
Beban Operasi	(90,860.39)	(98,419.47)	(106,621.02)	(115,520.36)	(125,177.60)
<b>Total Pengeluaran</b>	<b>(1,105,833.34)</b>	<b>(1,249,257.14)</b>	<b>(1,411,288.40)</b>	<b>(1,594,354.25)</b>	<b>(1,801,207.29)</b>
<b>Total Arus Kas Operasi</b>	<b>78,454.75</b>	<b>91,240.90</b>	<b>106,023.83</b>	<b>123,094.73</b>	<b>142,776.33</b>
<b>Arus Kas Investasi</b>					
Bangunan	-	-	-	-	-
Mesin	-	-	-	-	-
Kendaraan	-	-	-	-	-
Material Handling	-	-	-	-	-
Furniture dll	-	-	-	-	-
<b>Total Arus Kas Investasi</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Arus Kas Pendanaan</b>					
Paid Working Capital	-	-	-	-	-
Pembayaran Pokok Pinjaman	(6,486.90)	(7,330.20)	(8,283.12)	(9,359.93)	(10,576.72)
Pembayaran Bunga Pijaman	(34,083.93)	(33,240.63)	(32,287.71)	(31,210.90)	(29,994.11)
Pembayaran Dividen	(12,377.05)	(17,832.25)	(24,130.48)	(31,394.14)	(39,758.62)
<b>Total Arus Kas Pendanaan</b>	<b>(52,947.88)</b>	<b>(58,403.08)</b>	<b>(64,701.31)</b>	<b>(71,964.97)</b>	<b>(80,329.45)</b>
<b>Kenaikan/Penurunan Kas</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Saldo Awal Kas</b>	<b>239,476.47</b>	<b>264,983.34</b>	<b>297,821.16</b>	<b>339,143.68</b>	<b>390,273.43</b>
<b>Saldo Akhir Kas</b>	<b>264,983.34</b>	<b>297,821.16</b>	<b>339,143.68</b>	<b>390,273.43</b>	<b>452,720.31</b>



## LAMPIRAN 3

Neraca Keuangan PT X					
Horizon Waktu	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Aset</b>					
<b>Aset Lancar</b>					
Kas	182,611.90	194,777.53	203,976.43	219,004.63	239,476.47
Persediaan	12,172.30	13,777.84	15,595.20	17,652.29	19,980.74
Piutang Dagang	24,007.50	27,174.09	30,758.41	34,815.52	39,407.74
<b>Total Aset Lancar</b>	<b>218,791.70</b>	<b>235,729.47</b>	<b>250,330.03</b>	<b>271,472.44</b>	<b>298,864.95</b>
<b>Aset Tetap dan Lainnya</b>					
Bangunan	70,244.53	70,244.53	70,244.53	70,244.53	70,244.53
Mesin	105,366.79	105,366.79	105,366.79	105,366.79	105,366.79
Kendaraan	35,122.26	35,122.26	35,122.26	35,122.26	35,122.26
Material Handling	11,707.42	11,707.42	11,707.42	11,707.42	11,707.42
Furniture dll	11,707.42	11,707.42	11,707.42	11,707.42	11,707.42
Akumulasi Depresiasi dan Amortisasi	(15,805.02)	(31,610.04)	(47,415.06)	(63,220.07)	(79,025.09)
<b>Total Aset Tetap dan lainnya</b>	<b>218,343.40</b>	<b>202,538.38</b>	<b>186,733.37</b>	<b>170,928.35</b>	<b>155,123.33</b>
<b>Total Aset</b>	<b>437,135.10</b>	<b>438,267.85</b>	<b>437,063.40</b>	<b>442,400.78</b>	<b>453,988.28</b>
<b>Kepemilikan dan Kewajiban</b>					
<b>Kepemilikan</b>					
Modal Sendiri	39,941.94	53,175.31	53,175.31	53,175.31	53,175.31
Laba Ditahan	114,834.00	94,022.10	81,856.47	79,762.43	84,087.53
Pendapatan Saat Ini	(20,811.90)	(12,165.63)	(2,094.04)	4,325.10	10,435.47
<b>Jumlah Kepemilikan</b>	<b>133,964.04</b>	<b>135,031.77</b>	<b>132,937.73</b>	<b>137,262.84</b>	<b>147,698.31</b>
<b>Kewajiban</b>					
<b>Kewajiban lancar</b>					
Hutang Usaha	37,284.90	41,328.44	46,713.78	52,806.26	59,698.90
Hutang Jangka Pendek	(15,593.00)	(15,593.00)	(15,593.00)	(15,593.00)	(15,593.00)
<b>Total Kewajiban Lancar</b>	<b>21,691.90</b>	<b>25,735.44</b>	<b>31,120.78</b>	<b>37,213.26</b>	<b>44,105.90</b>
<b>Kewajiban Tidak Lancar</b>					
Hutang Jangka Panjang	281,479.17	277,500.63	273,004.89	267,924.69	262,184.07
<b>Total Kewajiban Tidak Lancar</b>	<b>281,479.17</b>	<b>277,500.63</b>	<b>273,004.89</b>	<b>267,924.69</b>	<b>262,184.07</b>
<b>Total Kewajiban</b>	<b>303,171.07</b>	<b>303,236.08</b>	<b>304,125.67</b>	<b>305,137.95</b>	<b>306,289.97</b>
<b>Total Kepemilikan dan Kewajiban</b>	<b>437,135.10</b>	<b>438,267.85</b>	<b>437,063.40</b>	<b>442,400.78</b>	<b>453,988.28</b>



Neraca Keuangan PT X					
Horizon Waktu	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Aset</b>					
<b>Aset Lancar</b>					
Kas	264,983.34	297,821.16	339,143.68	390,273.43	452,720.31
Persediaan	22,616.33	25,599.53	28,976.25	32,798.29	37,124.56
Piutang Dagang	44,605.73	50,489.31	57,148.94	64,687.01	73,219.35
Total Aset Lancar	332,205.40	373,910.00	425,268.87	487,758.74	563,064.22
<b>Aset Tetap dan Lainnya</b>					
Bangunan	70,244.53	70,244.53	70,244.53	70,244.53	70,244.53
Mesin	105,366.79	105,366.79	105,366.79	105,366.79	105,366.79
Kendaraan	35,122.26	35,122.26	35,122.26	35,122.26	35,122.26
Material Handling	11,707.42	11,707.42	11,707.42	11,707.42	11,707.42
Furniture dll	11,707.42	11,707.42	11,707.42	11,707.42	11,707.42
Akumulasi Depresiasi dan Amortisasi	(92,488.63)	(105,952.16)	(119,415.69)	(132,879.23)	(146,342.76)
Total Aset Tetap dan lainnya	141,659.79	128,196.26	114,732.73	101,269.19	87,805.66
Total Aset	473,865.19	502,106.26	540,001.60	589,027.93	650,869.88
<b>Kepemilikan dan Kewajiban</b>					
<b>Kepemilikan</b>					
Modal Sendiri	53,175.31	53,175.31	53,175.31	53,175.31	53,175.31
Laba Ditahan	94,523.00	113,088.58	139,836.96	176,032.68	223,123.89
Pendapatan Saat Ini	18,565.58	26,748.37	36,195.73	47,091.21	59,637.93
Jumlah Kepemilikan	166,263.89	193,012.26	229,207.99	276,299.20	335,937.13
<b>Kewajiban</b>					
<b>Kewajiban lancar</b>					
Hutang Usaha	67,497.13	76,320.02	86,302.76	97,597.81	110,378.55
Hutang Jangka Pendek	(15,593.00)	(15,593.00)	(15,593.00)	(15,593.00)	(15,593.00)
Total Kewajiban Lancar	51,904.13	60,727.02	70,709.76	82,004.81	94,785.55
<b>Kewajiban Tidak Lancar</b>					
Hutang Jangka Panjang	255,697.17	248,366.97	240,083.85	230,723.92	220,147.20
Total Kewajiban Tidak Lancar	255,697.17	248,366.97	240,083.85	230,723.92	220,147.20
Total Kewajiban	307,601.30	309,093.99	310,793.61	312,728.73	314,932.75
Total Kepemilikan dan Kewajiban	473,865.19	502,106.26	540,001.60	589,027.93	650,869.88



## LAMPIRAN 4

### Laporan Laba Rugi PT Y

Horizon Waktu	2015	2016	2017	2018	2019
Pendapatan	1,083,900.00	1,226,866.41	1,388,691.55	1,571,861.22	1,779,191.04
Harga Pokok Produksi	(927,196.76)	(1,047,815.25)	(1,184,260.76)	(1,338,617.69)	(1,513,243.21)
Keuntungan Kotor	156,703.24	179,051.16	204,430.79	233,243.53	265,947.83
Beban Operasional	(84,148.69)	(91,064.37)	(98,563.34)	(106,695.61)	(115,515.48)
Keuntungan Operasi	72,554.55	87,986.79	105,867.45	126,547.92	150,432.35
Depresiasi & Amortisasi	(7,875.50)	(7,875.50)	(7,875.50)	(7,875.50)	(7,875.50)
Pendapatan Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT)	64,679.06	80,111.30	97,991.95	118,672.43	142,556.85
Bunga	(3,774.29)	(3,727.66)	(3,674.97)	(3,615.44)	(3,548.16)
Pendapatan Sebelum Pajak (EBT)	60,904.77	76,383.64	94,316.98	115,056.99	139,008.69
Pajak	(15,226.19)	(19,095.91)	(23,579.24)	(28,764.25)	(34,752.17)
Pendapatan Bersih	45,678.58	57,287.73	70,737.73	86,292.74	104,256.52
Dividen	(18,271.43)	(22,915.09)	(28,295.09)	(34,517.10)	(41,702.61)
Saldo Laba	27,407.15	34,372.64	42,442.64	51,775.65	62,553.91
Ebitda	57,328.36	68,890.88	82,288.20	97,783.68	115,680.17



# Laporan Laba Rugi PT Y

Horizon Waktu	2020	2021	2022	2023	2024
Pendapatan	2,013,868.35	2,279,501.67	2,580,170.04	2,920,499.83	3,305,716.62
Harga Pokok Produksi	(1,710,805.73)	(1,934,324.08)	(2,187,218.11)	(2,473,353.02)	(2,797,117.40)
Keuntungan Kotor	303,062.62	345,177.59	392,951.94	447,146.80	508,599.22
Beban Operasional	(125,082.00)	(135,459.29)	(146,717.05)	(158,931.01)	(172,183.48)
Keuntungan Operasi	177,980.62	209,718.30	246,234.89	288,215.80	336,415.74
Depresiasi & Amortisasi	(6,708.76)	(6,708.76)	(6,708.76)	(6,708.76)	(6,708.76)
Pendapatan Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT)	171,271.87	203,009.55	239,526.13	281,507.04	329,706.98
Bunga	(3,472.14)	(3,386.23)	(3,289.15)	(3,179.46)	(3,055.51)
Pendapatan Sebelum Pajak (EBT)	167,799.73	199,623.32	236,236.98	278,327.58	326,651.48
Pajak	(41,949.93)	(49,905.83)	(59,059.24)	(69,581.90)	(81,662.87)
Pendapatan Bersih	125,849.80	149,717.49	177,177.73	208,745.69	244,988.61
Dividen	(50,339.92)	(59,886.99)	(70,871.09)	(83,498.27)	(97,995.44)
Saldo Laba	75,509.88	89,830.49	106,306.64	125,247.41	146,993.16
Ebitda	136,030.69	159,812.47	187,175.64	218,633.90	254,752.87



## LAMPIRAN 5

<b>Arus Kas PT Y</b>					
<b>Horizon Waktu</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<b>Arus Kas Operasional</b>					
<b>Penerimaan</b>					
Penjualan	1,043,253.75	1,221,505.17	1,382,623.10	1,564,992.36	1,771,416.17
Total Penerimaan	1,043,253.75	1,221,505.17	1,382,623.10	1,564,992.36	1,771,416.17
<b>Pengeluaran</b>					
Harga Pokok Produksi	(884,616.18)	(1,043,684.58)	(1,178,217.04)	(1,331,782.58)	(1,505,512.65)
Pajak	(15,226.19)	(19,095.91)	(23,579.24)	(28,764.25)	(34,752.17)
Beban Operasi	(84,148.69)	(91,064.37)	(98,563.34)	(106,695.61)	(115,515.48)
Total Pengeluaran	(983,991.06)	(1,153,844.86)	(1,300,359.62)	(1,467,242.43)	(1,655,780.31)
Total Arus Kas Operasi	59,262.69	67,660.31	82,263.48	97,749.93	115,635.86
<b>Arus Kas Investasi</b>					
Bangunan	-	-	-	-	-
Mesin	-	-	-	-	-
Kendaraan	-	-	-	-	-
Material Handling	-	-	-	-	-
Furniture dll	-	-	-	-	-
Total Arus Kas Investasi	-	-	-	-	-
<b>Arus Kas Pendanaan</b>					
Paid Working Capital	-	-	-	-	-
Pembayaran Pokok Pinjaman	(358.67)	(405.29)	(457.98)	(517.52)	(584.80)
Pembayaran Bunga Pijaman	(3,774.29)	(3,727.66)	(3,674.97)	(3,615.44)	(3,548.16)
Pembayaran Dividen	(18,271.43)	(22,915.09)	(28,295.09)	(34,517.10)	(41,702.61)
Total Arus Kas Pendanaan	(22,404.39)	(27,048.05)	(32,428.05)	(38,650.05)	(45,835.57)
Kenaikan/Penurunan Kas	36,858.30	40,612.27	49,835.43	59,099.87	69,800.30
Saldo Awal Kas	265,704.00	302,562.30	343,174.57	393,010.00	452,109.87
Saldo Akhir Kas	302,562.30	343,174.57	393,010.00	452,109.87	521,910.17



Arus Kas PT Y					
Horizon Waktu	2020	2021	2022	2023	2024
Arus Kas Operasional					
Penerimaan					
Penjualan	2,005,067.95	2,269,540.42	2,568,894.98	2,907,737.46	3,291,270.99
Total Penerimaan	2,005,067.95	2,269,540.42	2,568,894.98	2,907,737.46	3,291,270.99
Pengeluaran					
Harga Pokok Produksi	(1,702,061.94)	(1,924,433.82)	(2,176,030.44)	(2,460,697.36)	(2,782,800.04)
Pajak	(41,949.93)	(49,905.83)	(59,059.24)	(69,581.90)	(81,662.87)
Beban Operasi	(125,082.00)	(135,459.29)	(146,717.05)	(158,931.01)	(172,183.48)
Total Pengeluaran	(1,869,093.88)	(2,109,798.94)	(2,381,806.73)	(2,689,210.26)	(3,036,646.39)
Total Arus Kas Operasi	135,974.07	159,741.48	187,088.25	218,527.20	254,624.61
Arus Kas Investasi					
Bangunan	-	-	-	-	-
Mesin	-	-	-	-	-
Kendaraan	-	-	-	-	-
Material Handling	-	-	-	-	-
Furniture dll	-	-	-	-	-
Total Arus Kas Investasi	-	-	-	-	-
Arus Kas Pendanaan					
Paid Working Capital	-	-	-	-	-
Pembayaran Pokok Pinjaman	(660.82)	(746.73)	(843.80)	(953.50)	(1,077.45)
Pembayaran Bunga Pijaman	(3,472.14)	(3,386.23)	(3,289.15)	(3,179.46)	(3,055.51)
Pembayaran Dividen	(50,339.92)	(59,886.99)	(70,871.09)	(83,498.27)	(97,995.44)
Total Arus Kas Pendanaan	(54,472.88)	(64,019.95)	(75,004.05)	(87,631.23)	(102,128.40)
Kenaikan/Penurunan Kas	81,501.20	95,721.52	112,084.20	130,895.97	152,496.21
Saldo Awal Kas	521,910.17	603,411.37	699,132.89	811,217.09	942,113.05
Saldo Akhir Kas	603,411.37	699,132.89	811,217.09	942,113.05	1,094,609.26



## LAMPIRAN 6

Neraca Keuangan PT Y					
Horizon Waktu	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Aset</b>					
<b>Aset Lancar</b>					
Kas	302,562.30	343,174.57	393,010.00	452,109.87	521,910.17
Persediaan	20,606.29	23,324.30	26,400.85	29,883.26	33,825.02
Piutang Dagang	40,646.25	46,007.49	52,075.93	58,944.80	66,719.66
<b>Total Aset Lancar</b>	<b>363,814.84</b>	<b>412,506.36</b>	<b>471,486.78</b>	<b>540,937.92</b>	<b>622,454.86</b>
<b>Aset Tetap dan Lainnya</b>					
Bangunan	35,002.20	35,002.20	35,002.20	35,002.20	35,002.20
Mesin	52,503.30	52,503.30	52,503.30	52,503.30	52,503.30
Kendaraan	17,501.10	17,501.10	17,501.10	17,501.10	17,501.10
Material Handling	5,833.70	5,833.70	5,833.70	5,833.70	5,833.70
Furniture dll	5,833.70	5,833.70	5,833.70	5,833.70	5,833.70
Akumulasi Depresiasi dan Amortisasi	(7,875.50)	(15,750.99)	(23,626.49)	(31,501.98)	(39,377.48)
<b>Total Aset Tetap dan lainnya</b>	<b>108,798.51</b>	<b>100,923.01</b>	<b>93,047.52</b>	<b>85,172.02</b>	<b>77,296.53</b>
<b>Total Aset</b>	<b>472,613.35</b>	<b>513,429.37</b>	<b>564,534.30</b>	<b>626,109.94</b>	<b>699,751.38</b>
<b>Kepemilikan dan Kewajiban</b>					
<b>Kepemilikan</b>					
Modal Sendiri	31,501.98	31,501.98	31,501.98	31,501.98	31,501.98
Laba Ditahan	81,310.00	108,717.15	143,089.78	185,532.42	237,308.07
Pendapatan Saat Ini	27,407.15	34,372.64	42,442.64	51,775.65	62,553.91
<b>Jumlah Kepemilikan</b>	<b>140,219.13</b>	<b>174,591.76</b>	<b>217,034.40</b>	<b>268,810.05</b>	<b>331,363.96</b>
<b>Kewajiban</b>					
<b>Kewajiban lancar</b>					
Hutang Usaha	63,186.87	70,035.55	79,155.82	89,473.34	101,145.66
Hutang Jangka Pendek	240,533.02	240,533.02	240,533.02	240,533.02	240,533.02
<b>Total Kewajiban Lancar</b>	<b>303,719.89</b>	<b>310,568.57</b>	<b>319,688.84</b>	<b>330,006.36</b>	<b>341,678.68</b>
<b>Kewajiban Tidak Lancar</b>					
Hutang Jangka Panjang	28,674.33	28,269.04	27,811.06	27,293.54	26,708.74
<b>Total Kewajiban Tidak Lancar</b>	<b>28,674.33</b>	<b>28,269.04</b>	<b>27,811.06</b>	<b>27,293.54</b>	<b>26,708.74</b>
<b>TotalL Kewajiban</b>	<b>332,394.22</b>	<b>338,837.61</b>	<b>347,499.90</b>	<b>357,299.89</b>	<b>368,387.42</b>
<b>Total Kepemilikan dan Kewajiban</b>	<b>472,613.35</b>	<b>513,429.37</b>	<b>564,534.30</b>	<b>626,109.94</b>	<b>699,751.38</b>



Neraca Keuangan PT Y					
Horizon Waktu	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Aset</b>					
<b>Aset Lancar</b>					
Kas	603,411.37	699,132.89	811,217.09	942,113.05	1,094,609.26
Persediaan	38,286.74	43,336.94	49,053.28	55,523.54	62,847.37
Piutang Dagang	75,520.06	85,481.31	96,756.38	109,518.74	123,964.37
Total Aset Lancar	717,218.17	827,951.14	957,026.74	1,107,155.34	1,281,421.00
<b>Aset Tetap dan Lainnya</b>					
Bangunan	35,002.20	35,002.20	35,002.20	35,002.20	35,002.20
Mesin	52,503.30	52,503.30	52,503.30	52,503.30	52,503.30
Kendaraan	17,501.10	17,501.10	17,501.10	17,501.10	17,501.10
Material Handling	5,833.70	5,833.70	5,833.70	5,833.70	5,833.70
Furniture dll	5,833.70	5,833.70	5,833.70	5,833.70	5,833.70
Akumulasi Depresiasi dan Amortisasi	(46,086.23)	(52,794.99)	(59,503.74)	(66,212.50)	(72,921.25)
Total Aset Tetap dan lainnya	70,587.77	63,879.02	57,170.26	50,461.51	43,752.75
Total Aset	787,805.94	891,830.16	1,014,197.00	1,157,616.84	1,325,173.75
<b>Kepemilikan dan Kewajiban</b>					
<b>Kepemilikan</b>					
Modal Sendiri	31,501.98	31,501.98	31,501.98	31,501.98	31,501.98
Laba Ditahan	299,861.98	375,371.86	465,202.35	571,508.99	696,756.40
Pendapatan Saat Ini	75,509.88	89,830.49	106,306.64	125,247.41	146,993.16
Jumlah Kepemilikan	406,873.84	496,704.33	603,010.97	728,258.38	875,251.55
<b>Kewajiban</b>					
<b>Kewajiban lancar</b>					
Hutang Usaha	114,351.16	129,291.62	146,195.63	165,321.55	186,962.75
Hutang Jangka Pendek	240,533.02	240,533.02	240,533.02	240,533.02	240,533.02
Total Kewajiban Lancar	354,884.18	369,824.64	386,728.65	405,854.57	427,495.77
<b>Kewajiban Tidak Lancar</b>					
Hutang Jangka Panjang	26,047.92	25,301.19	24,457.38	23,503.89	22,426.43
Total Kewajiban Tidak Lancar	26,047.92	25,301.19	24,457.38	23,503.89	22,426.43
Total Kewajiban	380,932.10	395,125.83	411,186.03	429,358.46	449,922.20
Total Kepemilikan dan Kewajiban	787,805.94	891,830.16	1,014,197.00	1,157,616.84	1,325,173.75



## 14 LAMPIRAN 7

### Laporan Laba Rugi PT XY

Horizon Waktu	2015	2016	2017	2018	2019
Pendapatan	1,724,100.00	3,689,016.03	4,175,602.08	4,726,367.51	5,349,779.42
Harga Pokok Produksi	(1,481,172.91)	(3,136,747.26)	(3,547,736.77)	(4,012,804.05)	(4,539,076.17)
Keuntungan Kotor	242,927.10	552,268.77	627,865.31	713,563.46	810,703.25
General Expense	(143,944.43)	(190,137.58)	(203,029.67)	(217,013.68)	(197,876.80)
Keuntungan Operasi	98,982.67	362,131.20	424,835.65	496,549.78	612,826.44
Depresiasi & Amortisasi	(28,574.94)	(28,574.94)	(28,574.94)	(28,574.94)	(28,574.94)
Pendapatan Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT)	70,407.73	333,556.26	396,260.71	467,974.85	584,251.50
Bunga	(47,104.95)	(46,645.14)	(46,116.35)	(45,508.25)	(44,808.93)
Pendapatan Sebelum Pajak (EBT)	23,302.78	286,911.13	350,144.36	422,466.60	539,442.58
Pajak	(5,825.70)	(71,727.78)	(87,536.09)	(105,616.65)	(134,860.64)
Pendapatan Bersih	17,477.09	215,183.34	262,608.27	316,849.95	404,581.93
Dividen	6,990.83	86,073.34	105,043.31	126,739.98	161,832.77
Saldo Laba	10,486.25	129,110.01	157,564.96	190,109.97	242,749.16
Ebitda	93,156.97	290,403.42	337,299.56	390,933.13	477,965.80



# Laporan Laba Rugi PT XY

Horizon Waktu	2020	2021	2022	2023	2024
Pendapatan	6,055,421.07	6,854,143.86	7,758,211.49	8,781,535.72	9,939,828.90
Harga Pokok Produksi	(5,134,613.78)	(5,808,544.67)	(6,571,204.08)	(7,434,271.58)	(8,411,007.72)
Keuntungan Kotor	920,807.28	1,045,599.19	1,187,007.42	1,347,264.14	1,528,821.18
General Expense	(214,334.27)	(232,190.24)	(251,565.12)	(272,589.77)	(295,406.40)
Keuntungan Operasi	706,473.01	813,408.95	935,442.29	1,074,674.37	1,233,414.77
Depresiasi & Amortisasi	(28,574.94)	(23,886.51)	(23,886.51)	(23,886.51)	(23,886.51)
Pendapatan Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT)	677,898.07	789,522.43	911,555.78	1,050,787.86	1,209,528.26
Bunga	(44,004.71)	(43,079.86)	(42,016.29)	(40,793.17)	(39,386.59)
Pendapatan Sebelum Pajak (EBT)	633,893.36	746,442.57	869,539.49	1,009,994.68	1,170,141.67
Pajak	(158,473.34)	(186,610.64)	(217,384.87)	(252,498.67)	(292,535.42)
Pendapatan Bersih	475,420.02	559,831.93	652,154.62	757,496.01	877,606.25
Dividen	190,168.01	223,932.77	260,861.85	302,998.41	351,042.50
Saldo Laba	285,252.01	335,899.16	391,292.77	454,497.61	526,563.75
Ebitda	547,999.67	626,798.30	718,057.42	822,175.70	940,879.36



## LAMPIRAN 8

<b>Arus Kas PT XY</b>					
<b>Horizon Waktu</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<b>Arus Kas Operasional</b>					
<b>Penerimaan</b>					
Penjualan	1,659,446.25	3,615,331.68	4,157,355.11	4,705,713.81	5,326,401.47
Total Penerimaan	1,659,446.25	3,615,331.68	4,157,355.11	4,705,713.81	5,326,401.47
<b>Pengeluaran</b>					
Harga Pokok Produksi	(1,413,167.23)	(3,063,655.55)	(3,531,525.77)	(3,992,247.33)	(4,515,817.35)
Pajak	(5,825.70)	(71,727.78)	(87,536.09)	(105,616.65)	(134,860.64)
Beban Operasi	(143,944.43)	(190,137.58)	(203,029.67)	(217,013.68)	(197,876.80)
Total Pengeluaran	(1,562,937.35)	(3,325,520.91)	(3,822,091.52)	(4,314,877.66)	(4,848,554.80)
<b>Total Arus Kas Operasi</b>	<b>96,508.90</b>	<b>289,810.77</b>	<b>335,263.58</b>	<b>390,836.15</b>	<b>477,846.68</b>
<b>Arus Kas Investasi</b>					
Bangunan	-	-	-	-	-
Mesin	-	-	-	-	-
Kendaraan	-	-	-	-	-
Material Handling	-	-	-	-	-
Furniture dll	-	-	-	-	-
Information System	(5,901.00)	-	-	-	-
Merger Initial Cost	(37,142.24)	-	-	-	-
<b>Total Arus Kas Investasi</b>	<b>(43,043.24)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Arus Kas Pendanaan</b>					
Paid Working Capital	-	-	-	-	-
Pembayaran Pokok Pinjaman	(3,065.42)	(3,525.24)	(4,054.02)	(4,662.13)	(5,361.45)
Pembayaran Bunga Pijaman	(47,104.95)	(46,645.14)	(46,116.35)	(45,508.25)	(44,808.93)
Pembayaran Dividen	(6,990.83)	(86,073.34)	(105,043.31)	(126,739.98)	(161,832.77)
<b>Total Arus Kas Pendanaan</b>	<b>(57,161.21)</b>	<b>(136,243.71)</b>	<b>(155,213.68)</b>	<b>(176,910.35)</b>	<b>(212,003.15)</b>
<b>Kenaikan/Penurunan Kas</b>	<b>(3,695.55)</b>	<b>153,567.06</b>	<b>180,049.90</b>	<b>213,925.80</b>	<b>265,843.53</b>
<b>Saldo Awal Kas</b>	<b>427,504.00</b>	<b>423,808.45</b>	<b>577,375.51</b>	<b>757,425.41</b>	<b>971,351.21</b>
<b>Saldo Akhir Kas</b>	<b>423,808.45</b>	<b>577,375.51</b>	<b>757,425.41</b>	<b>971,351.21</b>	<b>1,237,194.75</b>



<b>Arus Kas PT XY</b>					
<b>Horizon Waktu</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
<b>Arus Kas Operasional</b>					
<b>Penerimaan</b>					
Penjualan	6,028,959.50	6,824,191.75	7,724,308.96	8,743,161.06	9,896,392.91
Total Penerimaan	6,028,959.50	6,824,191.75	7,724,308.96	8,743,161.06	9,896,392.91
<b>Pengeluaran</b>					
Harga Pokok Produksi	(5,108,297.16)	(5,778,767.46)	(6,537,510.21)	(7,396,145.72)	(8,367,864.68)
Pajak	(158,473.34)	(186,610.64)	(217,384.87)	(252,498.67)	(292,535.42)
Beban Operasi	(214,334.27)	(232,190.24)	(251,565.12)	(272,589.77)	(295,406.40)
Total Pengeluaran	(5,481,104.77)	(6,197,568.34)	(7,006,460.21)	(7,921,234.16)	(8,955,806.50)
<b>Total Arus Kas Operasi</b>	<b>547,854.73</b>	<b>626,623.41</b>	<b>717,848.75</b>	<b>821,926.90</b>	<b>940,586.40</b>
<b>Arus Kas Investasi</b>					
Bangunan	-	-	-	-	-
Mesin	-	-	-	-	-
Kendaraan	-	-	-	-	-
Material Handling	-	-	-	-	-
Furniture dll	-	-	-	-	-
Information System	-	-	-	-	-
Merger Initial Cost	-	-	-	-	-
<b>Total Arus Kas Investasi</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Arus Kas Pendanaan</b>					
Paid Working Capital	-	-	-	-	-
Pembayaran Pokok Pinjaman	(6,165.66)	(7,090.51)	(8,154.09)	(9,377.20)	(10,783.78)
Pembayaran Bunga Pijaman	(44,004.71)	(43,079.86)	(42,016.29)	(40,793.17)	(39,386.59)
Pembayaran Dividen	(190,168.01)	(223,932.77)	(260,861.85)	(302,998.41)	(351,042.50)
<b>Total Arus Kas Pendanaan</b>	<b>(240,338.38)</b>	<b>(274,103.15)</b>	<b>(311,032.22)</b>	<b>(353,168.78)</b>	<b>(401,212.87)</b>
<b>Kenaikan/Penurunan Kas</b>	<b>307,516.35</b>	<b>352,520.27</b>	<b>406,816.53</b>	<b>468,758.13</b>	<b>539,373.53</b>
<b>Saldo Awal Kas</b>	<b>1,237,194.75</b>	<b>1,544,711.10</b>	<b>1,897,231.36</b>	<b>2,304,047.89</b>	<b>2,772,806.02</b>
<b>Saldo Akhir Kas</b>	<b>1,544,711.10</b>	<b>1,897,231.36</b>	<b>2,304,047.89</b>	<b>2,772,806.02</b>	<b>3,312,179.55</b>



## LAMPIRAN 9

Nemca Keuangan PT.XY					
Horizon Waktu	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Aset</b>					
<b>Aset Lancar</b>					
Kas	423,808.45	577,375.51	757,425.41	971,351.21	1,237,194.75
Persediaan	32,934.84	70,525.12	79,827.56	90,357.13	102,275.71
Piutang Dagang	64,653.75	138,338.10	156,585.08	177,238.78	200,616.73
TotalAsetLancar	521,397.04	786,238.73	993,838.05	1,238,947.13	1,540,087.19
<b>Aset Tetap dan Lainnya</b>					
Bangunan	105,246.73	105,246.73	105,246.73	105,246.73	105,246.73
Mesin	157,870.09	157,870.09	157,870.09	157,870.09	157,870.09
Kendaraan	52,623.36	52,623.36	52,623.36	52,623.36	52,623.36
Material Handling	17,541.12	17,541.12	17,541.12	17,541.12	17,541.12
Furniture dll	17,541.12	17,541.12	17,541.12	17,541.12	17,541.12
Information System	5,901.00	5,901.00	5,901.00	5,901.00	5,901.00
Merger Initial Cost	37,142.24	37,142.24	37,142.24	37,142.24	37,142.24
Akumulasi Depresiasi dan Amortisasi	(28,574.94)	(57,149.88)	(85,724.81)	(114,299.75)	(142,874.69)
TotalAset Tetap dan lainnya	365,290.72	336,715.79	308,140.85	279,565.91	250,990.97
TotalAset	886,687.76	1,122,954.52	1,301,978.90	1,518,513.04	1,791,078.16
<b>Keputusan dan Kewajiban</b>					
<b>Keputusan</b>					
Modal Sendiri	43,209.40	43,209.40	43,209.40	43,209.40	43,209.40
Laba Ditahan	196,144.00	206,630.25	335,740.26	493,305.22	683,415.19
Pendapatan Saat Ini	10,486.25	129,110.01	157,564.96	190,109.97	242,749.16
Jumlah Keputusan	249,839.65	378,949.66	536,514.62	726,624.59	969,373.75
<b>Kewajiban</b>					
<b>Kewajiban lancar</b>					
Hutang Usaha	100,940.52	211,622.50	237,135.95	268,222.24	303,399.65
Hutang Jangka Pendek	224,940.02	224,940.02	224,940.02	224,940.02	224,940.02
TotalKewajiban Lancar	325,880.54	436,562.52	462,075.97	493,162.26	528,339.67
<b>Kewajiban Tidak Lancar</b>					
Hutang Jangka Panjang	310,967.58	307,442.34	303,388.32	298,726.19	293,364.74
TotalKewajiban Tidak Lancar	310,967.58	307,442.34	303,388.32	298,726.19	293,364.74
TotalKewajiban	636,848.11	744,004.86	765,464.28	791,888.45	821,704.41
TotalKeputusan dan Kewajiban	886,687.76	1,122,954.52	1,301,978.90	1,518,513.04	1,791,078.16



Neraca Keuangan PT XY					
Horizon Waktu	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Aset</b>					
<b>Aset Lancar</b>					
Kas	1,544,711.10	1,897,231.36	2,304,047.89	2,772,806.02	3,312,179.55
Persediaan	115,766.40	131,036.55	148,320.92	167,884.86	190,029.62
Piutang Dagang	227,078.29	257,030.39	290,932.93	329,307.59	372,743.58
TotalAset Lancar	1,887,555.79	2,285,298.30	2,743,301.74	3,269,998.47	3,874,952.75
<b>Aset Tetap dan Lainnya</b>					
Bangunan	105,246.73	105,246.73	105,246.73	105,246.73	105,246.73
Mesin	157,870.09	157,870.09	157,870.09	157,870.09	157,870.09
Kendaraan	52,623.36	52,623.36	52,623.36	52,623.36	52,623.36
Material Handling	17,541.12	17,541.12	17,541.12	17,541.12	17,541.12
Furniture dll	17,541.12	17,541.12	17,541.12	17,541.12	17,541.12
Information System	5,901.00	5,901.00	5,901.00	5,901.00	5,901.00
MergerInitialCost	37,142.24	37,142.24	37,142.24	37,142.24	37,142.24
AkumulasiDepresiasi dan Amortisasi	(171,449.63)	(195,336.14)	(219,222.65)	(243,109.17)	(266,995.68)
TotalAset Tetap dan lainnya	222,416.04	198,529.52	174,643.01	150,756.50	126,869.98
TotalAset	2,109,971.83	2,483,827.83	2,917,944.75	3,420,754.96	4,001,822.73
<b>Kepermilikan dan Kewajiban</b>					
<b>Kepermilikan</b>					
Modal Sendiri	43,209.40	43,209.40	43,209.40	43,209.40	43,209.40
Laba Ditahan	926,164.35	1,211,416.36	1,547,315.52	1,938,608.29	2,393,105.90
Pendapatan Saat Ini	285,252.01	335,899.16	391,292.77	454,497.61	526,563.75
Jumlah Kepermilikan	1,254,625.76	1,590,524.92	1,981,817.69	2,436,315.30	2,962,879.05
<b>Kewajiban</b>					
<b>Kewajiban lancar</b>					
Hutang Usaha	343,206.97	388,254.32	439,232.56	496,922.37	562,210.17
Hutang Jangka Pendek	224,940.02	224,940.02	224,940.02	224,940.02	224,940.02
TotalKewajiban Lancar	568,146.98	613,194.34	664,172.58	721,862.39	787,150.18
<b>Kewajiban Tidak Lancar</b>					
Hutang Jangka Panjang	287,199.08	280,108.57	271,954.48	262,577.28	251,793.50
TotalKewajiban Tidak Lancar	287,199.08	280,108.57	271,954.48	262,577.28	251,793.50
TotalKewajiban	855,346.07	893,302.91	936,127.06	984,439.67	1,038,943.68
TotalKepermilikan dan Kewajiban	2,109,971.83	2,483,827.83	2,917,944.75	3,420,754.96	4,001,822.73



## BIODATA PENULIS



Penulis dilahirkan di Magelang pada 22 Juni 1993 dengan nama Edwin Ardiansyah Umar dari pasangan orang tua tercinta bapak Umar Yanto dan Ibu Siti Asiyah. Penulis merupakan anak kedua dari dua bersaudara. Penulis akrab disapa Edwin sejak dahulu dan mendapat julukan bapak Kos pada masa kuliah karena hobinya nongkrong di lab di setiap waktu luang dan dianggap mengayomi tempat nongkrongnya. Penulis telah menempuh pendidikan formal di TK Kartini Magelang, SDN Banjarnegoro 1, SDN Sukorejo 3, SMPN 6 Kota Magelang dan SMAN 3 Magelang. Setelah menyelesaikan pendidikan SMA, penulis sebenarnya berencana untuk melanjutkan pendidikan penerbangan untuk menjadi pilot, namun tiba-tiba penulis ingin menjalani kuliah di perguruan tinggi sehingga memutuskan untuk masuk pada Jurusan Teknik Industri ITS. Penulis ketika kuliah juga aktif beberapa kegiatan mahasiswa yaitu UKM Badminton dan Tenis pada tahun pertama. Penulis juga berkesempatan untuk melakukan magang pada BEM ITS TRANSFORMASI pimpinan Mas Imron Gozali periode 2011/2012. Penulis pada tahun kedua sempat mengikuti kegiatan mahasiswa UKM KSR PMI ITS. Kemudian pada tahun ketiga dan keempat penulis lebih memilih fokus pada kuliah dan beberapa kegiatan diluar kampus. Penulis dapat dihubungi di email: [edwin.ardian@gmail.com](mailto:edwin.ardian@gmail.com) atau melalui media sosial facebook dan LinkedIn: Edwin Ardiansyah.



*(Halaman ini sengaja dikosongkan)*